

# TAXA DE CÂMBIO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO

Charles Leopoldino Marcolino<sup>1</sup>

## RESUMO

Quando deparados com assuntos como indicadores sociais e econômicos e das diferenças que podem ser constatadas em alguns itens como índice de desenvolvimento humano, fluxo de poupança, aquisição de conhecimento humano e distribuição de renda per capita, as teorias usualmente, esbarram no conceito de desenvolvimento, como ele ocorre, quais fatores são necessários para que se modifique e aja dentro de determinado país, alterando esses indicadores de cunho social e econômico. Contudo para que o desenvolvimento aconteça de forma eficaz e contínua, necessita de taxas de crescimento ao longo prazo.

De modo geral pode se classificar o aspecto econômico de um país através de seus índices de crescimento e desenvolvimento econômico ao longo de determinado período, que embora sejam tratados como dinâmicas semelhantes em algumas ocasiões possuem fatores e índices díspares. Segundo Vasconcellos *et al* (2011), crescimento econômico é o crescimento contínuo da renda per capita, enquanto desenvolvimento econômico é um termo mais qualitativo, utilizando a alocação de recursos para melhorar os indicadores de bem-estar de uma população. Sendo assim, para cada um desses aspectos um país adota determinada política macroeconômica.

Nesse aparato de definições sobre desenvolvimento e como é possível fomentá-lo a teoria macroeconômica estruturalista do desenvolvimento vem a corroborar com a análise pretendida nesse trabalho ao colocar a taxa de câmbio no centro da teoria do desenvolvimento, sendo importante ao procurar explicar tal processo, uma vez que traz uma abordagem não tão utilizada nos conceitos de como o desenvolvimento pode mudar entre um país desenvolvido e um em desenvolvimento, através de sua sobrevalorização cíclica e como essa age diretamente nos índices econômicos e sociais de um país através de sua sobrevalorização ou subvalorização.

Palavras-Chave: Desenvolvimento- Crescimento-PIB-Taxa de Câmbio

---

<sup>1</sup> Discente do curso de Relações Internacionais- Faculdade ASCES - e-mail: charlielm80@gmail.com

## INTRODUÇÃO

De modo geral pode se classificar o aspecto econômico de um país através de seus índices de crescimento e desenvolvimento econômico ao longo de determinado período, que embora sejam tratados como dinâmicas semelhantes em algumas ocasiões possuem fatores e índices díspares.

Para Costa *et al* (2014), a partir da década de 1990 a pesquisa científica passou a preocupar-se mais com o crescimento econômico, entre as pesquisas apresentadas; a ideia de que recursos destinados às áreas de ciência e tecnologia são fatores cruciais para o crescimento, resultando na origem da teoria do crescimento endógeno que demonstra a importância do progresso tecnológico e como o governo é influenciador desse progresso ao adotar medidas e políticas econômicas que elevassem os níveis de produção do país.

Conforme Perroux (1977, *apud* NALI, 2005) o crescimento econômico possui diferentes índices que variam de região para região, cada uma dessas regiões possui taxas de crescimento diferentes, esse crescimento traz consigo mudanças nas estruturas através do surgimento ou desaparecimento de empresas, crescimento desigual nas regiões e difusão imperfeita dos fatores de produção na região e entre setores.

Entre os fatores mais importantes para uma economia está o crescimento sustentável a longo prazo, que para ocorrer necessita de uma produtividade<sup>2</sup> eficaz. As variações das rendas de país para país decorrem da produção de cada um deles, quanto maior e mais eficaz for sua produtividade maior será sua renda e conseqüentemente seu rendimento, existem vários fatores que contribuem para o aumento ou diminuição de produtividade, como capital físico que se refere ao estoque de equipamentos e estruturas para produzir bens e serviços, os recursos naturais que são os insumos encontrados no meio ambiente, o conhecimento tecnológico que é a maneira de produzir bens e serviços de forma mais eficaz, e o capital humano que são o conhecimento e habilidades dos trabalhadores através de treinamento e educação. Um investimento no capital humano produz efeitos positivos no crescimento de uma nação pois pessoas e trabalhadores mais instruídos tem a capacidade de gerar novas formas de produção. (MANKIWI,2005)

Para que possamos observar de modo mais preciso as variações de uma economia além de ter uma base concreta sobre quais medidas tomar para proporcionar um maior crescimento utilizamos o PIB (produto interno bruto). PIB se refere ao valor total de todos os bens e serviços produzidos em uma economia em determinado período.

Conforme explica Mankiw (2005); para estudar de forma mais coerente a composição do PIB baseando-se nas suas diversas despesas este se divide em quatro componentes: consumo (C) que são as despesas das famílias com bens e serviços, investimento (I) que é a compra de bens

---

<sup>2</sup> Produto por trabalhador ou produto por hora (Krugman/2014)

para produzir outros bens e serviços no futuro, compras do governo (G) que são as despesas de bens e serviços dos governos em todas as esferas administrativas e exportações líquidas (EL) que é o cálculo de total exportado menos o total importado durante o período determinado. Sendo assim, o cálculo do PIB é baseado na seguinte fórmula:  $Y=C+I+G+EL$ .

Se o valor do PIB de um país aumenta de um ano para o outro isso pode ser devido a dois fatores, ou a economia está produzindo mais bens e serviços ou os valores desses aumentaram. Para ter maior precisão quanto ao crescimento de uma economia é necessário calcular o produto agregado, ou seja, a quantidade total de bens e serviços finais produzidos por uma economia, calculado baseando-se em preços constantes, esse cálculo é chamado de PIB real.

Para muitos autores o PIB não consegue medir de forma adequada as condições econômicas e sociais da população, uma vez que deixa de fora os valores gerados pela economia informal, os custos sociais gerados pelo crescimento como problemas ambientais e não leva também em consideração a distribuição de renda entre vários setores na sociedade. (VASCONCELLOS *et al*,2011)

Sendo assim, crescimento baseando-se principalmente nos aumentos das taxas do PIB de cada país não poderia explicar de forma coerente as variações e nuances características de cada região, para tal se faz necessário entender o que deve caminhar lado a lado com o crescimento; o desenvolvimento econômico. Vasconcellos et al (2011) explica que desenvolvimento econômico é um termo mais qualitativo, utilizando a alocação de recursos para melhorar os indicadores de bem-estar de uma população.

Ainda conforme Bresser (2008) para ocorrer o desenvolvimento é necessário o aumento sustentável da produtividade lado a lado com o processo de acumulação de capital e progresso técnico, sendo os dois principais fatores que determinam o desenvolvimento: a taxa de acumulação de capital em relação ao produto nacional e a capacidade do país incorporar progresso técnico à sua produção indicando que quando uma economia cresce há uma busca entre governo, empresários e trabalhadores voltada para o mesmo objetivo.

Assim, mesmo sendo duas preposições diferentes, uma da outra, crescimento e desenvolvimento caminham uníssonos na economia dos países. Nesse sentido podemos associar desenvolvimento com as principais fontes de crescimento, citando: aumento da força de trabalho que é quantidade de mão de obra derivado do crescimento demográfico; aumento do estoque de capital ou capacidade produtiva; melhoria da qualidade de mão de obra com programas de educação e treinamento; melhoria tecnológica mais eficácia na utilização do estoque de capital e maior eficiência organizacional. (VASCONCELLOS *et al*, 2011)

Tão importante quanto o capital físico, o capital humano é fator importante na análise das fontes de crescimento, pois é o valor do ganho de renda em potencial dos indivíduos inerente a suas habilidades e educação adquirida, em países industrializados o trabalhador é muito mais produtivo do que em países menos industrializados ficando o crescimento limitado ao tempo que

fatores de produção conseguem ser acumulados. O capital físico relacionado a presença de maquinário é forte requisito para explicação do progresso econômico de uma país, pois com mais tecnologia e maquinário, maior e melhor será sua produção.

Outro fator que interfere na relação crescimento e desenvolvimento é a possibilidade de um país utilizar a poupança interna ou estrangeira. A poupança interna pode ser um pré-requisito para a acumulação de capital através de políticas que incentivem a população a poupar, enquanto que a poupança estrangeira é importante para um país com renda per capita baixa<sup>3</sup>.

Em 1990 é apresentado pelas Nações Unidas o IDH com objetivo de monitorar o desenvolvimento humano baseando-se em suas necessidades básicas incorporando variáveis como vida longa e saudável, acesso ao conhecimento e padrão de vida digno que são respectivamente representados nas esferas de expectativa de vida ao nascer, nível de instrução e nível de renda. (PASSOS,2005)

A metodologia para chegar ao IDH envolve a medição dos três componentes a partir dos índices de longevidade, educação e renda resultando em um indicador entre 0 e 1, quanto mais próximo de um, maior será o índice de desenvolvimento humano do país ou região. Conforme estabelecido pelo PNUD<sup>4</sup>:

De 0 a 0,5 é considerado desenvolvimento baixo;

De 0,5 a 0,8 é considerado desenvolvimento médio;

De 0,8 a 1 é considerado desenvolvimento alto.

No entanto para que um país consiga ter taxas de crescimento econômico sustentável e a longo prazo que convergirão para o desenvolvimento de seus habitantes, é necessário que haja instrumentos normativos e positivados estabelecendo metas e instrumentos que tornem essas necessidades em algo exequível. Em outras palavras, são necessárias políticas para que se tornem reais as expectativas de crescimento e desenvolvimento.

Pra Krugman (2015) os governos podem ter um papel muito importante no crescimento, principalmente o capital físico, humano e no progresso tecnológico através de subsídios que promovam crescimento ou até mesmo criando um ambiente favorável para isso. Conforme o autor existe 4 canais principais para que sejam conduzidas essas atividades.

A estabilização econômica se daria de uma forma mais simples se os efeitos das políticas econômicas tivessem efeitos imediatos, para que seja estabelecida uma política econômica os formuladores dessa política trabalham com hiato interno e um externo, o primeiro se refere ao intervalo de tempo entre um choque que ocorre na economia e a ação da política econômica em resposta a esse choque, e o segundo se refere ao intervalo de tempo entre a ação da política econômica e sua real influência sobre a econômica. (MAKNIW,2005)

---

<sup>3</sup> Poupança interna e externa serão explicadas com maior detalhe no capítulo II já que são abordadas de forma mais incisiva pela teoria macroeconômica do desenvolvimento.

<sup>4</sup> Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento

As políticas macroeconômicas formam a base para a formulação e incentivo do crescimento e desenvolvimento econômico de um país, sem elas não haveria como os governos estabelecerem metas, aumentar sua eficiência e os índices de sua economia. Entre as principais políticas macroeconômicas que contribuem para os setores de crescimento e desenvolvimento de uma país podemos elencar as políticas fiscal, monetária, cambial e comercial e a política de rendas.

A política fiscal está interligada com os recursos que o governo tem para arrecadar tributos e trabalhar no controle de suas despesas, tomando um exemplo prático, caso seja necessário a redução da inflação, esta pode acontecer com o governo reduzindo os gastos públicos ou com o aumento da carga tributária. Caso o governo queira aumentar seu crescimento e/ou emprego o governo aumenta seus gastos e diminui a carga tributária. (VASCONCELLOS *et al*,2011)

A política monetária se relaciona à atuação do governo quanto a quantidade de moedas e títulos públicos existentes na economia, no tocante a emissões reservas, *open market*<sup>5</sup>, redescontos<sup>6</sup> e regulamentação sobre crédito e taxa de juros. Caso queira então controlar a inflação o governo pode diminuir o estoque monetário através do aumento da taxa de juros, aumento das reservas ou venda de títulos. A política monetária, também pode ser expansionista ou contracionista, pois pode afetar a demanda e o produto.

Já as políticas cambiais e comerciais estão mais relacionadas ao setor externo da economia, já que atual sobre a taxa de câmbio podem variar entre uma taxa de câmbio fixa ou flutuante. A teoria econômica define como taxa de câmbio a relação entre o preço de uma moeda em termos de uma outra, a taxa de câmbio está entre um dos preços macroeconômicos mais importantes pois influenciam de forma direta ou indireta tanto transações correntes como outras esferas macroeconômicas. Se relaciona também sobre o preço de um ativo (forma de transferir riqueza, poder de compra do presente para o futuro). (BRESSER,2006)

Para Bresser (2008) as taxas de câmbio possuem um papel importante pois possibilitam a comparação dos preços de bens e serviços de um país com outros. As taxas de câmbio são definidas como depreciação (uma queda da moeda local em relação ao dólar) ou apreciação (uma elevação da moeda local em relação ao dólar). É no denominado mercado de câmbio que se operam as transações de moeda internacional, onde participam bancos comerciais, empresas envolvidas no comércio internacional, instituições financeiras entre outros.

No plano internacional o mais comum é haver sistemas intermediários, atentando para o fato que ambos têm seu ponto fraco pois se com o câmbio fixo uma

---

<sup>5</sup> Compra e venda de títulos públicos

<sup>6</sup> Empréstimos do Banco Central aos bancos comerciais)

economia pode ter sua competitividade afetada, com um câmbio flutuante estará à mercê das oscilações no mercado internacional da moeda.

## **A TEORIA MACROECONÔMICA DO DESENVOLVIMENTO**

Ao longo dos anos é notória a preocupação dos teóricos sobre as questões econômicas que influenciam os países, seja esse país considerado desenvolvido ou em estágio de desenvolvimento.

Para que se possa entender um pouco melhor o viés que a economia toma, devemos entender primeiramente dois dos principais campos da economia, ou seja, a microeconomia e a macroeconomia.

Para Vasconcellos *et al* (2011) a microeconomia faz uma análise de como empresas e consumidores interagem para a formação dos preços no mercado, e que não pode servir como um conjunto de técnicas para a tomada de decisões, embora seja útil para estabelecer estratégias para lidar com situações de natureza empresarial, como previsões de custos de produção e opções de mercado; e político econômica, relacionada ao controle de preços, política salarial e impostos.

Embora a microeconomia explique setores importantes na conjuntura da economia de uma região, não consegue explicar fatores mais amplos como crescimento e desenvolvimento econômico a longo prazo, renda e produto nacionais, emprego e desemprego, balanço de pagamentos e taxa de câmbio. (VASCONCELLOS,2011)

Conforme Krugman (2015) para explicar como estudar os fatores que influenciam o mercado de bens e serviços como um todo, além de mercados específicos, e quais decisões o governo deve tomar para melhorar o desempenho econômico utilizamos a macroeconomia.

Até os anos 1930, as teorias econômicas seguiam o conceito da auto regulação, e que as intervenções do governo não poderiam melhorar ou corrigir o desempenho econômico de uma economia. (KRUGMAN, 2015)

Segundo Bresser (1976), essas teorias macroeconomias clássicas partiam do princípio de que o mundo econômico é governado por leis naturais, que funcionando livremente produzem sempre os melhores resultados. A teoria clássica ainda afirmava que preço e salários são sempre flexíveis, baseando-se nesses dois princípios foram desenvolvidos dois modelos centrais da macroeconomia clássica, princípio da lei do

mercado, onde a oferta cria sua própria procura e a teoria quantitativa da moeda, onde concluía-se que através da equação de trocas, sendo a velocidade da moeda constante a uma determinada quantidade de moeda a produção variava em relação inversa aos preços.

Para equilibrar a poupança e o investimento esses dois fatores dependeriam da taxa de juros, que era determinada pela oferta de poupança e procura de investimentos, gerando pleno emprego ao longo prazo. A da taxa de juros, que seria o mecanismo equilibrador entre a poupança e o investimento, determina também o consumo, assim, dependendo da taxa de juros o consumo poderia aumentar ou diminuir. (BRESSER, 1976)

É após a grande depressão que os economistas passam a procurar entender como ocorrem as recessões e quais fatores podem impedir que ela aconteça. Surge então o pensamento de John Maynard Keynes – A Teoria Geral do Emprego, dos Juros e da Moeda – que modifica os principais princípios econômicos e traz de vez para o campo teórico o debate sobre a importância da macroeconomia. (KRUGMAN, 2015)

Para Keynes o Estado deve apoiar o setor empresarial para garantir demanda agregada e manter meios para que haja lucros na economia que possibilitem a geração de maior produção e investimento.

Logo, a partir da nova abordagem proposta por Keynes a análise econômica migra da microeconomia para a macroeconomia, pois Keynes faz uma análise dos conceitos agregados de uma economia utilizando a renda nacional e seus componentes, o consumo, o investimento, as despesas do governo, as importações e exportações, assim como poupança, salários, juros e lucros, tudo é observado de uma forma conectada e não isoladamente. (BRESSER, 1976)

A teoria estruturalista afirma baseada nos preceitos keynesianos que a intervenção estatal deve variar conforme a região já que há diferenças estruturais entre países desenvolvidos e em desenvolvimento como lacunas nos setores produtivos, fragilidade no balanço de pagamentos além de um sistema institucional fraco.

A Teoria Estruturalista do Desenvolvimento também aborda os princípios econômicos como a necessidade de intervenção do Estado e sua importância para a economia, aborda a importância da estrutura através da transferência de mão-de-obra para setores de valor adicionado *per capita* elevado, a necessidade da

industrialização. Um de seus principais pontos é a nova abordagem sobre subdesenvolvimento, ao indicar que esse subdesenvolvimento ocorre devido a subordinação dos países mais periféricos em detrimento dos já industrializados uma vez que esses países não têm condições de financiar seu desenvolvimento por não possuírem uma poupança necessária para isso, além da oferta ilimitada de mão-de-obra que impede o investimento lucrativo para os empresários. (BRESSER; GALA, 2005)

Nos anos 1970 os países centrais<sup>7</sup> entram em crise novamente, facilitando o retorno de políticas econômicas que se baseavam na autorregulação dos mercados. A teoria estruturalista na América Latina também entra em declínio devido as constantes crises de dívida externa dos países, sendo condicionadas a adotar políticas mais conservadoras, conhecido como o Consenso de Washington. O Consenso de Washington não logra resultados positivos para promover o desenvolvimento devido ao incentivo do crescimento através da poupança externa, da desregulamentação do sistema financeiro e através da estabilidade de preços. Seria necessário então, o surgimento de um novo pensamento voltado para novas estratégias de desenvolvimento. (BRESSER, 2008)

Se na Teoria Estruturalista do Desenvolvimento o Estado tem papel central no desenvolvimento, na Macroeconomia Estruturalista do Desenvolvimento isso vai além pois além de ter um papel central o Estado tem papel estratégico, indutor do desenvolvimento econômico. A macroeconomia estruturalista do desenvolvimento deixa de se preocupar com a necessidade da industrialização ou transferência de mão-de-obra para setores com valor per capita alto, pois entende que isso já é normalmente necessário, direcionando sua atenção para preços macroeconômicos, principalmente a taxa de juros e a taxa de câmbio.

A Macroeconômica Estruturalista do Desenvolvimento coloca a taxa de câmbio como ponto chave para o desenvolvimento econômico, para essa teoria uma taxa de câmbio competitiva é fundamental, pois abre o mercado externo às empresas nacionais.

No entanto conforme Bresser (2006) existem uma tendência estrutural que converge para uma sobrevalorização cíclica da taxa de câmbio nos países em desenvolvimento, é estrutural pois está ligada as estruturas econômicas desses

---

<sup>7</sup> Países desenvolvidos

países. Nos países em desenvolvimento a taxa de câmbio não possui equilíbrio, conforme a teoria econômica, nem tão pouco flutua de forma comportada, conforme admitem os keynesianos, para a macroeconomia estruturalista não é o mercado que determina os ciclos de variações dessa taxa, mas as crises constantes no balanço de pagamento.<sup>8</sup> (BRESSER, 2008)

No entanto sobrevalorizações constantes interferem na competitividade externa das economias e a desvalorização tem efeitos negativos na tentativa de estabilizar os preços. Uma taxa de câmbio não competitiva termina em crises de Balanço de Pagamentos, uma taxa excessivamente apreciada aumenta as importações, reduzindo as exportações, o endividamento externo aumenta (BRESSER 2017 apud ROCHA)

Conforme Bresser (2008) com a ajuda de políticas errôneas a taxa permanece apreciada até que nova crise no balanço de pagamentos pare esse processo, essas políticas conforme o autor são a crença de crescer com poupança externa, a política de âncora cambial, a política de metas de inflação e o populismo cambial<sup>9</sup>. Assim, utilizando-se dessas políticas o governo não só deixa de administrar a taxa cambial como também direciona o país para futuros déficits em conta corrente, endividamento e perda de confiança de credores, não saído desse ciclo já que dessa forma entrará novamente em crise de balanço de pagamento e depreciará sua moeda.

Dentre as políticas apresentadas para a Macroeconomia Estruturalista do Desenvolvimento é errônea a concepção de que é possível crescer com poupança externa, já que na visão dos macroestruturalistas essa política faz com que haja uma profunda substituição da poupança interna e poupança externa, não sendo investimento, mas sim provocando aumento do consumo e da dívida externa. (BRESSER,2006)

## **A IMPORTÂNCIA DA TAXA DE CÂMBIO NA ECONOMIA**

Para a FIESP<sup>10</sup> A taxa de câmbio influencia de forma direta a economia de um país, sua desvalorização faz com que os produtos domésticos sejam mais competitivos. A taxa de

---

<sup>8</sup> O balanço de pagamentos é o registro estatístico de todas as transações – fluxo de bens e direitos de valor econômico – entre os residentes de uma economia e o restante do mundo, ocorridos em determinado período de tempo.

<sup>9</sup> Prática de manter o câmbio apreciado para combater inflação, valorizar salário e incentivar o consumo

<sup>10</sup> Federação das Indústrias do Estado de São Paulo

câmbio influencia o nível dos preços domésticos o que convergem em efeitos redistributivos que muda o poder aquisitivo do consumidor e o lucro das empresas.

Há diversos fatores que influenciam o comportamento das taxas cambiais essas influencias estão relacionadas ao modelo de crescimento a curto prazo; que privilegia a interação com o mercado financeiro; acompanhando o câmbio através das taxas de juros, controle de capitais, mercados futuros de câmbio e juros. Já os modelos de longo prazo analisam os fatores de competitividade, ligados a taxas de inflação, termos de troca, poupança doméstica, oportunidade de investimento e taxas de juros a longo prazo. Conforme pesquisa entre os anos de 1950 e 2010, há provas de que a desvalorização cambial possui efeito positivo sobre o crescimento, conforme essas pesquisas ao se desvalorizar o câmbio em aproximadamente 10%, haveria um aumento proporcional no crescimento do PIB per capita na ordem de 0,17%, podendo chegar a 0,25% em países de menor renda. (FIESP, 2014)

A desvalorização cambial possibilita o aumento na poupança doméstica, o que permite manter a taxa de câmbio mais depreciada garantindo maiores taxas de investimento e maior crescimento econômico a longo prazo. A taxa de câmbio é variável importante tanto para as empresas (ao propiciar maiores aumentos de seus lucros) como para a população (ao aumentar ou diminuir seu poder aquisitivo e influenciar suas decisões de investir), o governo tende a restringir sua flutuação quando essas vão além do limite. (FIESP, 2014)

Seja o país considerado desenvolvido ou em desenvolvimento, a taxa de câmbio afeta diretamente sua economia, nos países emergentes não é diferente. Entre os países emergentes que estão em evidencia no momento devido a sua maior importância no campo político e econômico mundial, destacam-se os países do BRICS.<sup>11</sup> Analisaremos aqui Brasil, Índia e China por ser considerados emergentes e por terem processos de crescimento na mesma década, a década de 1990.

Existem várias discussões sobre qual regime deveria ser adotado por países considerados emergentes, uma dessas discussões defende os regimes intermediários de câmbio, ou seja, câmbio totalmente flutuante e câmbio fixo; esses regimes seriam menos viáveis pois deixam esses países mais vulneráveis a ataques especulativos. A outra versão definida como *medo de flutuar*, onde os países limitam os movimentos da taxa cambial mesmo adotando câmbio flutuante; esse entrave a flutuação vem de problemas ocasionados pelo efeito da desvalorização sobre as dívidas de moeda estrangeiras, transações comerciais e a dívida pública. (FERRARI;PAULA, 2006)

Um câmbio fixo elimina o risco cambial, reduzindo as incertezas tanto dos exportadores como dos importadores, mas também aumenta os riscos aos países emergentes

---

<sup>11</sup> Acrônimo utilizado para se referir aos países fundadores desse agrupamento econômico de países emergentes formado por: Brasil, Índia, China, Rússia e África do Sul.

já que ao não dispor de flexibilidade econômica, a autoridade monetária não possuirá reservas internacionais para intervir no mercado de câmbio se necessário. No entanto, a escolha do regime cambial deve ser pautada na importância de maior abertura ao comércio internacional e aumento de seu desenvolvimento. (COLLINS *apud* PAULA, 2011)

A apreciação cambial movida pela entrada de capitais em uma economia, é seguida pela desvalorização, deteriorando o saldo de transações correntes, isso ocorre ao mesmo tempo que políticas e elevação de juros nos países centrais, assim há um movimento de saída de capitais para o exterior, gerando a depreciação do cíclica do câmbio (BRESSER, 2006)

Regimes mais flexíveis dão a opção de ajuste as mudanças, mas esses regimes de livre flutuação e ampla mobilidade de capitais também pode deixar os países emergentes reféns do mercado internacional.

Assim a adoção de modelos para um câmbio menos volátil e mais competitivo pode direcionar a estratégias para manutenção de um regime de câmbio intermediário, um regime de câmbio administrado pode diminuir a incerteza dos setores exportadores e importadores e expandir tanto a demanda interna assim como a externa. (FERRARI e PAULA, 2006)

Conforme Hausmann *apud* Paula (2011) ao analisar a empiricamente as trajetórias de crescimento e depreciação do câmbio na década de 1960, é possível demonstrar que vários países que aumentaram suas taxas de crescimento tiveram a depreciação do câmbio como fator primordial para essa mudança.

Durante a década de 1990 a política cambial migrou de uma maior flexibilização no início (a fim de promover além do crescimento a estabilização da inflação) para um regime de câmbio hora flexível, hora rígido; (para sustentar políticas econômicas e prevenir crises). Nesse contexto de bipolaridade cambial, acreditava-se que taxas flexíveis seriam as mais adequadas para as econômicas emergentes, deixando o câmbio fixo para situações mais efêmeras. (LOURENÇO *apud* PAULA,2011)

Conforme explica Hausmann *apud* Paula (2011) os países emergentes têm receio de adotar a flutuação por temerem as repercussões da taxa sobre a inflação interna, ao terem adotado metas de inflação.

Brasil, China e Índia tem figurado como os principais países emergentes nos últimos anos, porém ao compararmos como cada um reage e aplica suas políticas cambiais é possível verificar as diferenças desse preço macroeconômico.

Embora tenha conseguido reduzir a inflação, após a implantação do Plano Real (1994), o Brasil dentre os três países possui a taxa de crescimento menor, devido a vulnerabilidade externa, necessidade de financiar seu balanço de pagamentos, política de juros muito elevada. Ao longo dos anos tem adotado diferentes políticas cambiais: câmbio real desvalorizado (1990/1994); ancora cambial, com câmbio semifixo e política de juros reais

elevados (1994/1999) e câmbio flutuante, metas inflacionárias e fiscais - a partir de 1999. PAULA, (2006)

Conforme Ferrari (2006) o país ainda pratica altas taxas de juros que se tornam incompatíveis com o crescimento, somado com as dúvidas quanto a trajetória da balança de pagamentos e um câmbio apreciado resultam em preocupações quanto ao futuro.

No Brasil, atribuíam-se o baixo crescimento a inflação, no entanto mesmo com a implementação do Plano Real na década de 1990 esse problema não conseguiu ser superado. Tal problema ainda pode ser questionado ao associar o baixo crescimento a crises que ocorreram no México, Rússia e Sudoeste Asiático, na mesma época, fatos que culminaram na adoção pelo país a partir de 1999 a adotar um regime de câmbio flutuante, além do sistema de metas de inflação e superávits primários para estabilizar a dívida pública interna. (PAULA, 2011)

Esse novo regime cambial fez com que os movimentos de saída de capitais, impactassem na perda de reservas internacionais, na elevação na taxa de juros e na taxa de câmbio. O Banco Central não tem o compromisso de intervir na taxa de câmbio, porém com a depreciação do dólar e tendo o real se valorizado, é necessário reavaliar essa situação, uma vez que uma moeda apreciada causa impactos negativos no setor produtivo nacional, proporcionando dificuldade para exportar. Superávits comerciais e entrada de capitais de curto prazo são fatores que colaboram com a apreciação do câmbio, tornando o setor industrial menos competitivo no cenário externo (IBIDEM, 2011)

Na última década a China tem tido um papel de destaque na econômica mundial, contribuindo com cerca de 24% do crescimento ocorrido no mundo com um PIB de 9,3%. Desde a década de 1990, mesma década que Brasil e Índia também modificam seus regimes cambiais, a China mantém um sistema de câmbio flutuante administrado. Apenas no ano de 2005 o país implanta um novo regime cambial que conduz a uma valorização, a moeda pode então flutuar dentro de uma banda estreita e limite diário de valorização. (FERRARI FILHO e PAULA, 2011).

Para Vieira (2006) *apud* Paula (2011), o câmbio administrado na China se torna viável por causa do crescimento e grande volume de reservas internacionais e pelos controles feitos sobre as saídas nas contas de capital.

A China conseguiu nos últimos anos expressivos superávits comerciais, no saldo de suas transações correntes, com abundante entrada de capitais externos no país, e mesmo assim tudo não desencadeia uma valorização cambial expressiva. Essa não valorização ocorre por causa da intervenção do governo no mercado de câmbio.

Assim como Brasil e China, a Índia tem tido destaque no cenário econômico internacional e altas taxas de crescimento na década de 1990, registrando uma taxa média de 5,7% entre 1990 e 2004. Os fatores que impulsionam tamanhos índices estão ligados ao

crescimento do mercado interno, aumento de mão-de-obra qualificada, reformas econômicas além da forte atuação do Estado na economia. (FERRARI FILHO E PAULA, 2006)

Seu regime cambial foi alterado do regime fixo para flutuante administrado, desde que se tornou flutuante a taxa de câmbio tem apresentado uma menor volatilidade do que em outros países. Além da taxa de câmbio o país tem utilizado instrumento extra cambiais para evitar choque externos. O Banco da Índia procura evitar grandes transações que possam convergir para uma volatilidade da taxa de câmbio utilizando para isso intervenção no mercado de spot<sup>12</sup>, transações futuras e swap de câmbio<sup>13</sup> (FERRARI FILHO E PAULA 2006 *apud* PAULA,2011)

Assim, conforme nos apresenta Pastore *et al*, *apud* Barros e Giambiagi (2008) tem aumentado o número de economias que procuram promover o crescimento através de um câmbio mais depreciado, promovendo o debate sobre o crescimento através do aumento das exportações ou através do aumento das importações.

Autores como Dooley e Garber, publicaram trabalhos voltados para a análise do câmbio depreciado para a sustentação de um modelo de crescimento em detrimento do modelo flutuante. Com um câmbio depreciado seria possível gerar superávits nas contas correntes, transformando o país em exportador de capital, acelerando o crescimento. Nesse contexto é notado que a China ao longo dos anos adotou um modelo de câmbio depreciado, conseguiu gerar superávits em conta corrente e exportou capitais, diferentemente dos países latino-americanos, entre ele o Brasil, que importam capitais, possuem débitos em contas correntes e estabelecem um regime de câmbio valorizado.

No entanto é necessário analisar se o câmbio, por si só, é o responsável pelo impulso econômico sofrido por países asiáticos, nesse caso, China. (PASTORE *et al*, *apud* BARROS E GIAMBIAGI, 2008)

## **ÍNDICES DE DESENVOLVIMENTO**

Segundo Nali (2005), o crescimento da renda, não se explica apenas pelo emprego de mais capital ou de mais trabalho, outros fatores como educação podem ser incorporados para

---

<sup>12</sup> Abrange basicamente operações na bolsa de mercadorias, com pagamento à vista e entrega imediata.

<sup>13</sup> Tipo de derivativo que envolve a troca de indexadores, troca-se risco e rentabilidade. Nessa operação, é importante destacar que não há a transferência de fluxos de capital. Ela se liquida, ao final do prazo, apenas pela diferença financeira entre as duas taxas trocadas. No swap cambial, a instituição se compromete a pagar ao mercado a variação do câmbio no período de vigência dos contratos, mais um cupom cambial (como são chamadas as taxas de juros em dólar no Brasil).

colaborar com o crescimento de renda. Maior liberdade pessoal (política e individual) também tem influência sobre indicadores de bem-estar e crescimento de renda.

O desenvolvimento econômico é definido como o aumento ininterrupto dos níveis de vida, com o maior consumo de bens e serviços, o valor *per capita* não consegue definir as diferenças desse desenvolvimento de região para região, já que nem sempre maior nível de renda significa melhores índices de desenvolvimento. Surgem assim outros indicadores que demonstram melhorias sociais e econômicas. (NALI, 2005)

Ao longo dos anos vários indicadores econômicos e sociais têm sofrido melhoras como redistribuição de renda, crescimento do PNB *per capita*<sup>14</sup>, crescimento demográfico, e expectativa de vida. Nas economias tradicionais a renda *per capita* é considerada o principal indicador de desenvolvimento de um país, mas pode enviesar a real distribuição de renda, como países exportadores de petróleo e os estados do sul e sudeste do Brasil, com rendas muito concentradas, altas rendas *per capita* e um nível de desigualdade entre a população.

Existem vários índices isolados que relacionam com determinado setor econômico e social de um país: expectativa de vida, investimento interno, geração tecnológica, consumo de energia, gasto com saúde, e mortalidade infantil. Mas é possível condensar esses seguimentos em um único índice, o IDH. (NALI, 2005)

O desenvolvimento puxado pelo crescimento econômico, varia de região para região, umas crescem de forma mais acelerada que outras, proporcionando maior nível de renda e bem-estar para sua população e outras crescem em ritmo lento e desorganizado.

Assim como abordado pela Teoria Macroestruturalista do Desenvolvimento o câmbio tem papel fundamental nas taxas de crescimento e desenvolvimento de determinado país, ao ter abordado como Brasil, China e Índia atuaram quanto as suas políticas cambiais ao longo da década de 1990 até o presente momento, analisaremos a seguir se realmente as políticas cambiais desses países se relacionou ou não com seus índices de crescimento e desenvolvimento econômico e social.

### **Variação cambial entre Brasil, China e Índia**

Segundo dados do Banco Mundial de 1999 a 2014 as diferenças entre a taxa cambial de Brasil, China e Índia se alteram bastante, como já vimos a China possui regime de câmbio administrado o que remete a uma baixa oscilação de sua taxa cambial, o yuan teve sua maior desvalorização a partir de 2008 devido à crise econômica. O yuan, durante o período analisado se mantém constante, a taxa de câmbio com o dólar americano, pois a China

---

<sup>14</sup> PNB- Produto Nacional Bruto, soma de todas as riquezas produzidas em um país, em seu território ou não em certo período.

mantém um regime de câmbio fixo, o Banco Central intervém no mercado de câmbio com o objetivo de manter a paridade com o dólar fixo.

A moeda brasileira mantém ritmo de apreciação ao longo do período, entre as moedas avaliadas foi a que apresentou a maior apreciação em relação ao dólar americano no período, com seu regime de câmbio flutuante o país não utiliza a taxa de câmbio para favorecer suas exportações pois permitindo a valorização do real limita o setor exportador brasileiro, no entanto consegue estabilidade por uma estabilidade cambial mais forte, em crises cambiais recentes como a gerada durante a crise de 2008, o país conseguiu uma recuperação mais rápida se comparada a outros países. Essas flutuações do cambio provocaram maior solidez da econômica o que a levou a taxas de controle de sua economia nos anos seguintes. (BANCO MUNDIAL, 2015)

A Índia raramente intervém no seu câmbio, mesmo com a rúpia de desvalorizando o país deixa o câmbio flutuar livremente tem oscilações durante o período, se apreciando principalmente após a crise de 2008, a rupia registrou tendências a apreciação em 2008 nos anos subsequentes, mas em patamares menores do que o real brasileiro. Apesar de possuir um modelo de câmbio flutuante o Banco de Reserva da Índia intervém no mercado cambial no mercado spot, com transações futuras, com o swap cambial ou ainda com o acúmulo de reservas para conseguir fazer essas intervenções. A autoridade monetária intervém no câmbio principalmente para aumentar a competitividade de suas exportações. (ibidem, 2015)

### **Evolução do PIB de Brasil, China e Índia**

Quando analisamos o comportamento do PIB dos países durante os anos de 1999 a 2014, podemos observar o crescimento contínuo da China tendo seu ápice no ano de 2008, que embora tenha sido o ano da crise econômica mundial, conseguiu continuar sua escala de crescimento devido as reformas econômicas postas em prática pelo governo como incentivo na ordem de 585 bilhões na econômica para o aumento do consumo doméstico. (BANCO MUNDIAL, 2015)

O Brasil mostrou um crescimento que embora nem de longe pode ser comparado com o sucesso chinês, cresceu ao longo prazo, com uma melhora significativa de 2010 a 2011, também por causa dos do aumento do valor da commodities, tendo após o ano de 2011 uma queda contínua até o ano de 2014, as medidas tomadas pelo governo brasileiro como estímulo fiscal, investimento público, redução de impostos e aumento do salário mínimo também lograram êxito em conter a crise que não atingiu o país, nem outros em desenvolvimento como afetou aqueles mais desenvolvidos.

A Índia continua com um crescimento constante ao longo dos anos, poucos países conseguiram crescer dessa forma ao longo tempo, esse percurso foi parcialmente

interrompido durante a crise de 2008, mas nada que impedisse que sua ascensão no cenário internacional continuasse. O país tem seu crescimento puxado Modelo de crescimento através do setor de tecnologia de informação (TI), investimento estrangeiro direto, e conexão com as cadeias produtivas. O setor de TI é atualmente responsável por cerca de 25% do total de exportações e representa 7% do PIB do país, seu setor de serviços representa 57% do PIB do país. O mercado consumidor interno é também são incentivados e passam a somar ao crescimento do país. Outro ponto que chama a atenção ao modelo de crescimento indiano é sua elevada poupança interna voltada o financiamento dos setores produtivos e de formação de capital.

### **PIB *per capita* de Brasil, China e Índia**

Enquanto China teve um forte padrão de crescimento durante o período de 1999 a 2014, Índia manteve uma reta ascendente de crescimento e Brasil entre os três países foi o que obteve menor e mais inconstante. Isso não se refletiu quanto a distribuição desse crescimento, podemos observar no gráfico do PIB per capita dos países que Brasil foi o país onde o PIB per capita teve o maior crescimento ao longo dos anos até o ano da crise em 2008 com uma queda, mas se equilibrando novamente em 2009, voltando a subir até 2011, ano que começa a ter uma variação ascendente.

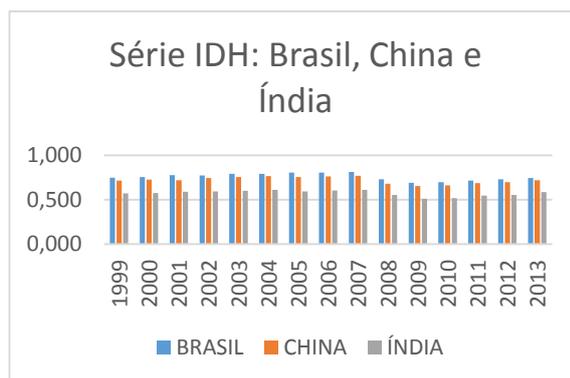
China não reflete o grande desempenho de seu PIB nacional, embora sua distribuição de PIB per capita não oscile de forma negativa, permanecendo em constante ao longo dos anos.

Índia embora tenha a menor distribuição per capita entre os três países também não possui quedas vertiginosas em seu PIB per capita se comparada aos outros países, continua crescendo de forma lenta e constante ao longo dos anos.

Tanto China como Índia possuem grandes problemas estruturais e de distribuição e concentração de renda o que faz com que o crescimento de seu PIB per capita não atinja os níveis do PIB nacional.

### **Índice de Desenvolvimento Econômico (IDH) por país**

O Programa das Nações para o Desenvolvimento (PNUD), fornece dados estatísticos sobre diversos índices de desenvolvimento humano por ano. Esse trabalho buscou nas informações do site o IDH de Brasil, China e Índia ao longo do período a ser analisado (1999-2014) para verificar a relação entre crescimento *per capita* e melhor condição social da população desses três países. Conforme nos mostra o gráfico a seguir.



Comparação IDH de Brasil, China e Índia. – Fonte PNUD – Gráfico produzido pelo autor.

O gráfico evidencia como os três países possuem níveis diferentes de IDH, com pouca oscilação para mais ou para menos desses índices, se remetermos ao ranking do PNUD, apenas o Brasil alcançou índices considerados de alto desenvolvimento (acima de 0,800) nos anos de 2005, 2006 e 2007, o que pode ter sido gerado pelo programa de distribuição de renda Fome Zero<sup>15</sup> a partir do ano de 2003.

Embora Brasil possua as maiores taxas no IDH se comparado aos dois outros países, seu histórico ao longo prazo nas últimas duas décadas é de 36,4%, sendo abalado pela crise financeira de 2008, uma vez que interrompeu sua trajetória de desenvolvimento vindo a fechar o ano de 2013 com um índice até mesmo menor do 1999, ano base dessa pesquisa.

Por sua vez a Índia possui o menor índice de desenvolvimento humano entre os três países, geralmente abaixo dos 0.600, no entanto mostra uma trajetória de desenvolvimento ascendente, com um acúmulo de aumento ao longo prazo de 58,7%, só interrompida durante a crise no ano de 2008, mesmo assim retomando a trajetória anterior e fechando com um índice ainda cima ao ano de 1999.

O crescimento chinês ao longo das últimas décadas não tem impulsionado apenas a economia mundial, dentro do país, ainda com as dificuldades sociais enfrentadas pelo mesmo, é possível notar que ao longo prazo o crescimento do país tem uma relação diretamente proporcional com seu IDH, com um índice de 0,719 em 2003 a China ficou no ranking mundial de IDH pouco abaixo do Brasil e acima da Índia, mas no acúmulo ao longo prazo, segundo dados do PNUD (2013) possui um resultado significativo, com um acúmulo de crescimento no período das duas décadas anteriores de 70% em seu índice, saindo de um patamar de 0.423 para 0,719.

Inferimos do gráfico as variações do IDH dos países ao longo dos anos, sendo a crise de 2008 o fator que se relacionou com os três países afetando de forma negativa seus índices que tiveram uma variação negativa durante a crises e os anos a seguir.

<sup>15</sup> Programa implantado pelo governo brasileiro em 2003 que visa além da redução da fome e pobreza políticas públicas para tratar de outras áreas como geração de emprego e renda.

## CONSIDERAÇÕES FINAIS

O senso comum costuma classificar crescimento e desenvolvimento como idênticos, quando não, criticam as teorias de crescimento alegando que essas pensam apenas no capital relegando a variável social para segundo plano. No entanto conforme avaliado nesse artigo, mesmo sendo variáveis diferentes não podemos separar os dois temas mesmo sendo realidades diferentes. Um desenvolvimento sustentável ao longo prazo ocorre apenas após taxas robustas de crescimento que por sua vez para ocorrerem necessitam da implantação de políticas macroeconômicas factíveis, que geram não só o crescimento, mas o desenvolvimento medido através do índice de desenvolvimento humano.

Existem várias teorias macroeconômicas que explicam os movimentos das economias rumo a taxas mais altas de crescimento e desenvolvimento, no entanto a macroeconomia estruturalista do desenvolvimento traz uma abordagem diferente colocando o câmbio como ponto chave para que ocorra o desenvolvimento. Uma vez que equilibra o saldo da balança comercial ao aumentar seus níveis de exportação; influencia na sofisticação nos setores de produção e traz maior competitividade ao país, gerando aumento sadio dos salários e crescimento.

Durante a análise no período proposto (1999-2014) dos três países: Brasil, China e Índia, escolhidos devido as simetrias quanto ao início do seu processo de desenvolvimento, verificou-se seus índices de PIB, PIB per capita e IDH.

Foi observado que os três países durante o período proposto apresentaram níveis diferentes de crescimento dos três índices, tendo esses valores decrescido principalmente durante a grande crise de 2008. Porém é necessário observar que principalmente China com um regime de câmbio fixo, conseguiu gerar a maior média de crescimento de seus índices seguido pela Índia que possui regime cambial totalmente flexível se adequando as estruturas do mercado, não conseguindo a Índia reverter seus índices de crescimento para o desenvolvimento social medido pelo IDH, pois este ainda está abaixo de China e Brasil e perto do índice do PNUD de países com baixo desenvolvimento humano.

Dos três países o Brasil que mantém uma taxa cambial que se valorizada devido as suas políticas econômicas, foi, dos três o que apresentou a maior variação de seus índices e aquele que apresentou o menor acúmulo de crescimento desses índices ao longo prazo.

No entanto a literatura, confirma que a taxa de câmbio, apesar de ser variável importante para o crescimento, por si só, não pode ser considerada a única estratégia, pois constata-se também que outros preços econômicos e políticas implantadas em outros setores contribuem para o crescimento e desenvolvimento econômico dos países.

## BIBLIOGRAFIA

- GIAMBIAGI, Fabio; BARROS, Otávio. **Brasil Globalizado**. Editora Elsevier. Rio de Janeiro 2008.
- KRUGMAN, Paul; WELLS, Robin . **Macroeconomia 3 ed**. Editora Elsevier. São Paulo 2015.
- MANKIW, N. Gregory. **Princípios da Macroeconomia**. Universidade Harvard. Editora Thompson. 2005
- VASCONCELLOS, Marco Antonio Sandoval; GARCIA, Manoel Enrique. **Fundamentos da Economia 4ºed**. Editora Saraiva. São Paulo, 2011
- COSTA, Rodolfo Ferreira Ribeiro; LIMA, Francisco Soares. **Teorias do crescimento: Política fiscal local e taxa de crescimento econômico – um estudo com dados do painel**. PPP Planejamento e Políticas Públicas nº 42 IPEA. Brasília, 2014
- BRESSER, Luis Carlos. **O Conceito histórico de desenvolvimento econômico**. Fundação Getúlio Vargas. Versão de 2 de março de 2006.
- ROCHA, Marcos *et al.* **Taxa de câmbio real e crescimento econômico: uma comparação entre economias emergentes e desenvolvidas**. Revista de Economia Política, vol . 31, nº 4 (124), pp . 528-550, outubro-dezembro/2011
- BRESSER, Luís Carlos; GALA, Paulo. **Macroeconomia estruturalista do desenvolvimento**  
Revista de Economia Política, vol. 30, nº 4 (120), pp. 663-686, outubro-dezembro/2010
- FILHO, Fernando Ferrari; PAULA, Luiz Fernando. **Regime cambial, conversibilidade da conta de capital e performance econômica: a experiência recente de Brasil, Rússia, China e Índia**. Capítulo 9. Câmbio e Controle de Capitais. Rio de Janeiro 2006
- FIESP/Departamento de Pesquisas e Estudos Econômicos. **Estudos sobre a Taxa de Câmbio no Brasil**. Fevereiro/2014
- SOUZA, Nali de Jesus. **Desenvolvimento Econômico**. Capítulos complementares ao livro Desenvolvimento Econômico. Editora Atlas S.A. São Paulo, 2005
- Banco Mundial. Disponível em <http://databank.worldbank.org/data/reports>. Acesso em 01 de out de 2015
- PNUD
- BRESSER, Luis Carlos. **Da Macroeconomia Clássica à Keynesiana**. versão corrigida em 1974 de apostila publicada originalmente em 1968. EC-MACRO-L-1968 (E- 73). São Paulo, abril de 1968. Revisado em maio de 1976.