

O SETOR EXTERNO DA ECONOMIA BRASILEIRA NO PERÍODO PÓS-BONANÇA: TAXA DE CÂMBIO E POLÍTICA CAMBIAL

Andreia Ferreira Forte* e André Martins Biancarelli

Resumo

Este trabalho visa, por meio de uma visão heterodoxa, apresentar o mercado de câmbio brasileiro, com suas especificidades em comparações com outros países, e apresentar a evolução da taxa de câmbio e da política cambial no período mais recente (2006-2016), mostrando como a institucionalidade do mercado tem enorme importância nos rumos desta variável chave da economia.

Palavras-chave:

Taxa de câmbio, política cambial, fluxos de capitais.

Introdução

Em países periféricos, como é o caso do Brasil, há especificidades na taxa de câmbio e política cambial distintas das que prevalecem no chamado *mainstream* econômico, que propõe mercados financeiros estáveis e eficientes. A visão crítica, aqui defendida considera que, devido à hierarquia do sistema monetário internacional e com a globalização, houve um aumento da instabilidade e da especulação devido aos fluxos de capitais se pautarem, cada vez mais, por ganhos de curto prazo. Logo, quando há a reversão do ciclo de liquidez internacional e este cenário é substituído por um cenário de incerteza, os capitais tendem a fugir para a qualidade, ou seja, voltam-se para economias centrais com moedas fortes, exercendo pressão depreciativa sobre a taxa de câmbio de moedas periféricas.

Resultados e Discussão

Os primeiros passos do projeto foram voltados para a compreensão da institucionalidade do mercado de câmbio no Brasil e suas especificidades.

Com base nos dados disponíveis acerca da taxa de câmbio no Brasil e de algumas outras economias periféricas e centrais, buscou-se, a partir de então, explicar alguns dos principais motivos para a maior volatilidade desta variável em economias periféricas com relação a economias centrais.

No período estudado, a taxa de câmbio real-dólar mostrou ampla vulnerabilidade aos ciclos de liquidez internacional, seguindo, em grande medida, seus movimentos e tendências, devido, principalmente, ao circuito de especulação-arbitragem. Com isso, justificou-se uma política cambial ativa que tenha como propósito dissociar a taxa de câmbio dos impactos reais e financeiros, ou ao menos minimizar os efeitos destes.

Podem-se distinguir quatro diferentes fases da política cambial no Brasil, a primeira que vai de 2006 a 2008, marcada por uma política de acumulação de reservas cambiais, que termina com a crise econômica internacional. A segunda fase vai de 2009 até 2012 e é marcada por uma política mais agressiva de swaps atuando conjuntamente a uma regulação forte do mercado interbancário e de derivativos, visando atenuar a tendência a apreciação cambial. A terceira fase tem início com a reversão do ciclo especulação-arbitragem no sentido da apreciação e com o desmonte, aos poucos, de toda a regulação construída para frear a apreciação do dólar e é marcada pela política de “ração

diária de dólares”. A quarta e última fase tem início com o anúncio do fim do programa diário de swaps cambiais pelo segundo governo Dilma Rouseff, porém com intervenções frequentes e muito custosas, em termos de reservas internacionais.

Gráfico 1. Taxa de Câmbio Nominal – Real/Dólar (USD) – Fases da Política Cambial de 2006 à 2016



Conclusões

A institucionalidade do mercado de câmbio brasileiro permite que a especulação ocorra de forma de significativa, com pouca ou nenhuma regulação, e a liquidez deste mercado em relação ao mercado à vista faz com que a taxa de câmbio seja formada primeiro no mercado futuro e seja transmitida por arbitragem ao mercado à vista, tornando a taxa de câmbio no Brasil objeto de extrema volatilidade e dificultando os planejamentos para um futuro mais distante.

Desta forma, é nítida a necessidade de uma política cambial no Brasil que seja baseada em uma maior regulação dos mercados interbancário e de derivativos, com vistas à redução dos custos fiscais para a manutenção da taxa de câmbio em determinado patamar e para uma maior estabilidade da taxa de câmbio, ausente mesmo em curto prazo, que contribua para o desenvolvimento econômico e social do país.

Agradecimentos

Primeiramente, agradeço ao orientador do meu projeto, André Martins Biancarelli por toda a paciência e dedicação durante este ano de intenso aprendizado. Agradeço, também, ao professor Pedro Rossi pela atenção e amplo auxílio, principalmente durante o segundo semestre do projeto.

Por último, agradeço ao Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico pelo apoio financeiro ao meu projeto.