



## A ÂNCORA CAMBIAL ENQUANTO VETOR DE DETERIORAÇÃO DA BALANÇA COMERCIAL BRASILEIRA NO PÓS-PLANO REAL

**Marcelo Santos Chaves<sup>1</sup>**

Universidade Federal do Pará (UFPA)  
[modelo.doma@gmail.com](mailto:modelo.doma@gmail.com)

**Elisandro Ribeiro da Costa<sup>2</sup>**

Universidade Federal do Pará (UFPA)  
[elisandrribeirodacosta@yahoo.com.br](mailto:elisandrribeirodacosta@yahoo.com.br)

**Raimundo Victor Oliveira Santos<sup>3</sup>**

Universidade Federal do Pará (UFPA)  
[Victor.santos@yahoo.com.br](mailto:Victor.santos@yahoo.com.br)

Para citar este artículo puede utilizar el siguiente formato:

Marcelo Santos Chaves, Elisandro Ribeiro da Costa y Raimundo Victor Oliveira Santos (2016): "A âncora cambial enquanto vetor de deterioração da balança comercial brasileira no pós-plano real", Revista Observatorio de la Economía Latinoamericana, Brasil, (agosto 2016). En línea:

<http://www.eumed.net/cursecon/ecolat/br/16/taxa-cambio.html>

### RESUMO

A problemática que motivou a construção do presente trabalho tem por fulcro uma reflexão sobre: quais os determinantes do processo de deterioração da balança comercial brasileira nos cinco primeiros anos de plano real? Com vistas ao encontro de respostas para tal indagação, procedeu-se uma revisão bibliográfica considerando as contribuições de Souza (1999), Oliveira e Turolla (2003), Silva (2002), Soares (2006) dentre outros, que consideraram o modelo de política cambial adotado como o principal determinante de curto prazo capaz de impactar negativamente sobre a balança comercial do país. E com vistas a testar tal hipótese procedeu um exame dos dados disponíveis pelo Banco Central do Brasil (BACEN), Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEADATA) e do Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio Exterior (MDIC), a partir da tabulação e diagramação de series históricas relativas a taxas de câmbio, exportações e importações entre 1980 a 2014. Ao cabo concluiu-se pela concordância com a hipótese preliminarmente sustentada.

<sup>1</sup> Graduado em Ciências Econômicas pela Universidade Federal do Pará (UFPA), Graduado em Matemática pelo Instituto de Educação, Ciência e Tecnologia do Pará (IFPA) e Mestrando em Economia pelo PPGE/UFPA.

<sup>2</sup> Graduado em Ciências Econômicas pela Universidade Federal do Pará (UFPA) e Mestrando em Economia pelo PPGE/UFPA.

<sup>3</sup> Graduado em Ciências Econômicas pela Universidade Federal do Pará (UFPA) e Mestrando em Economia pelo PPGE/UFPA.

**Palavra-Chave:** Âncora Cambial - Taxa de Câmbio– Balança Comercial.

### RESUMEN

El problema que motivó la construcción de esta obra es una reflexión sobre Fulcrum: ¿Cuáles son los determinantes del deterioro del proceso de la balanza comercial en los primeros cinco años de plan real? Con el fin de encontrar respuestas a tales preguntas, llevado a cabo una revisión de la literatura de las contribuciones de Souza (1999), Oliveira y Turolla (2003), Silva (2002), Soares (2006) entre otros, quienes consideran el modelo de política tipo de cambio adoptado como el principal determinante de corto plazo puede tener un impacto negativo en la balanza comercial del país. Y con el fin de probar esta hipótesis se realizó una revisión de los datos disponibles por el Banco Central de Brasil (BCB), Instituto de Investigación Económica Aplicada (IPEADATA) y el Ministerio de Desarrollo, Industria, Comercio Exterior (MDIC), a partir de la tabulación y diagramación series históricas relativas a los tipos de cambio, las exportaciones y las importaciones de 1980 a 2014 al final llegamos a la conclusión del acuerdo con la hipótesis apoyada de forma preliminar.

**Palabra clave:** Cambio de anclaje - Tasa de cambio - balanza comercial.

### ABSTRACT

The problem that motivated the construction of this work is a reflection on Fulcrum: What are the determinants of the deterioration of the trade balance process in the first five years of real plan? In order to find answers to such inquiries, conducted a literature review of the contributions of Souza (1999), Oliveira and Turolla (2003), Silva (2002), Soares (2006) among others, who considered the policy model exchange rate adopted as the main determinant of short-term can impact negatively on the trade balance of the country. And in order to test this hypothesis we conducted a review of available data by the Central Bank of Brazil (BACEN), Institute of Applied Economic Research (IPEADATA) and the Ministry of Development, Industry, Foreign Trade (MDIC), from the tabulation and diagramming historical series relating to exchange rates, exports and imports from 1980 to 2014. at the end we concluded the agreement with the preliminarily supported hypothesis.

**Key word:** Anchor Exchange - Exchange rate - Trade Balance.

## 1. Introdução

Ao longo dos últimos 35 anos a economia brasileira vivenciou sucessivos superávits em suas relações comerciais com o resto do mundo, com tudo, houve um período de contínuo declínio no saldo comercial do país. Declínio esse, segundo literaturas especializadas, associado a necessidade de equalização de preços domésticos ante os preços internacionais, como mecanismo de estabilização econômica.

Neste sentido o presente artigo tem por base uma reflexão sobre quais os determinantes do processo de deterioração da balança comercial brasileira nos seis primeiros anos de plano real? Com vistas ao encontro de respostas para tal inquietação, procedeu-se uma revisão bibliográfica considerando as contribuições de Souza (1999), Oliveira e Turolla (2003), Silva (2002), Soares (2006), Camargos (2002); Caplace & Lima (2006); Melo (2008); Dornbusch *et al.* (2009); Romero (2009), que consideraram o modelo de política cambial adotado como o principal determinante de curto prazo capaz de impactar negativamente sobre a balança comercial do país. E com vistas a testar tal hipótese procedeu um exame dos dados disponíveis pelo Banco Central do Brasil (BACEN), Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEADATA) e do Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio Exterior (MDIC), a partir da tabulação e diagramação de séries históricas relativas a taxas de câmbio, exportações e importações entre 1980 a 2014.

## 2. Desenvolvimento

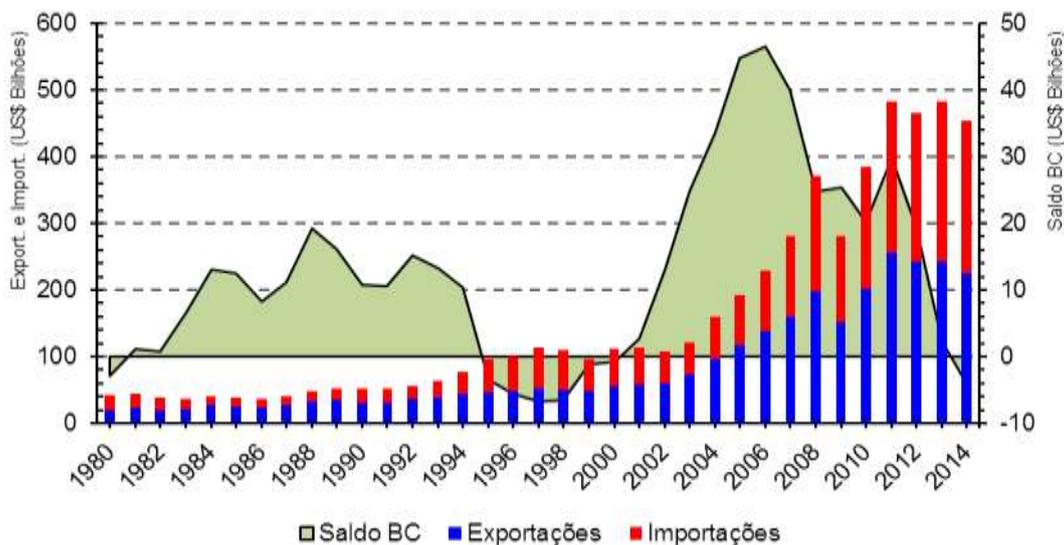
### 2.1 A balança comercial enquanto indicador de progresso

Para Dornbusch *et al.* (2009) a balança comercial consiste na diferença entre as exportações e as importações de um dado país. Por exportações, compreende-se ser todo bem vendido por um país para o resto do mundo, enquanto que importações consiste na compra de bens do resto do mundo. Em outras palavras, se a economia de um país vendeu para o resto do mundo US\$ 200 bilhões em bens e comprou outros US\$ 80 bilhões do resto do mundo, então diz-se que a balança comercial daquele país fechou o período com um superávit de US\$ 120 bilhões. Via de regra, um superávit comercial aumentará à medida que as exportações forem crescendo, e simultaneamente, as importações forem sendo reduzidas. Camargos (2002) e Silva (2002) apontam também para a possibilidade das exportações aumentarem mais rapidamente do que as importações, o que também implicaria em maior expansão do superávit na balança comercial. Em situação contrária, ou seja, quando um país compra mais do resto do mundo do que vende, gera-se déficit comercial, que segundo Capacle (2006) tende a desencadear uma sequência de externalidades como retração na produção do país, que implica em alta na taxa de emprego. Além disso, em um cenário de déficit comercial tem-se mais saída de dólares do que entrada e dessa forma, cada vez mais, bens e serviços estrangeiros inundaram o mercado nacional, afetando empresas nacionais. Diante disso, resta claro a relevância da balança comercial enquanto variável macroeconômica.

Ao longo dos últimos 35 anos a economia brasileira obteve sucessivos superávits em

seu saldo comercial com o resto do mundo, porém, houve um período de contínuos saldos comerciais deficitários no país.

Gráfico 1: Balança Comercial Brasileira. 1980-2014



Fonte: MDIC, 2016.

Elaborado pelos autores

Como se nota no Gráfico 1, entre 1995-2000 a balança comercial brasileira contabilizou seis déficits comerciais seguidos. Nos demais anos da série verificou-se tal situação recessiva apenas em 1980 e 2014, o que permite inferir que tratou-se de duas situações pontuais ao longo do tempo.

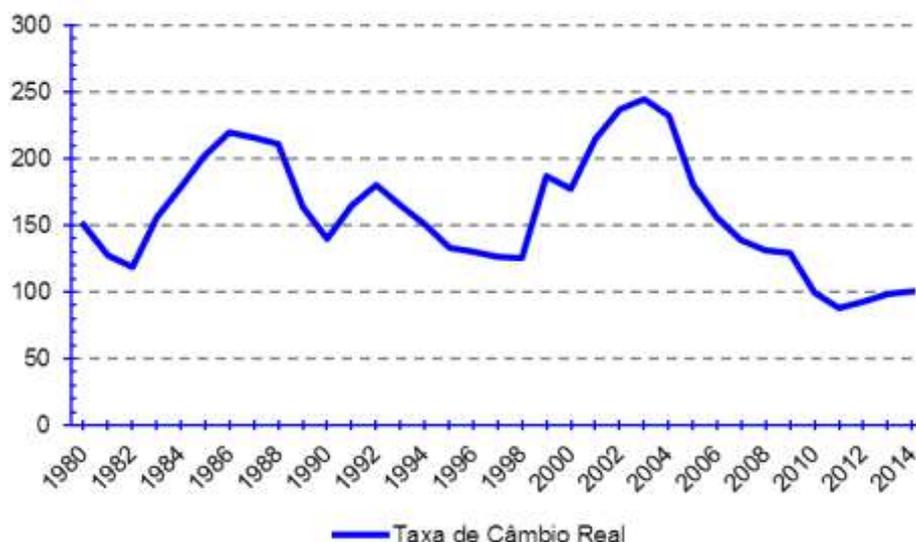
## 2.2 A taxa de câmbio e o comércio exterior

Dornbusch *et al.* (2009) infere que a Taxa de Câmbio é o preço de uma moeda estrangeira calculado em unidades ou frações (centavos) da moeda doméstica (nacional). O dólar dos EUA é a moeda estrangeira mais transacionada pelos exportadores brasileiros, tendo como consequência a cotação convencionalmente utilizada em dólar americano. Dessa maneira, quando alega-se, por exemplo, que a taxa de câmbio é de 3,73, isto implica dizer que o preço de 1 dólar americano custa R\$ 3,73. Em termos gerais a Taxa de Câmbio apregoa o custo de uma moeda em relação à outra.

O câmbio depreciado beneficia as exportações uma vez que os exportadores auferem relativamente mais divisas pelos bens vendidos, isto é, quando a moeda doméstica apresenta-se desvalorizada, esses exportadores ao serem pagos em moeda estrangeira, receberam altos valores na conversão em moeda nacional, situação muito mais atrativa e estimulante em relação ao um câmbio apreciado. Em situações de câmbio depreciado, as empresas, tendem a elevar sua produção e concentram seus esforços nas relações comerciais com o resto do mundo (MELO, 2013). Para os importadores o câmbio valorizado não é benéfico, observa Soares (2006), pois os bens e insumos importados ficarão mais caros, uma vez que os

importadores deverão desembolsar maior quantidade de moeda nacional para adquirirem tais produtos.

Gráfico 2: Brasil - Taxa de Câmbio Real Efetiva Anual (média 2010 = 100). 1980-2014



Fonte: IPEADATA e BACEN, 2016.

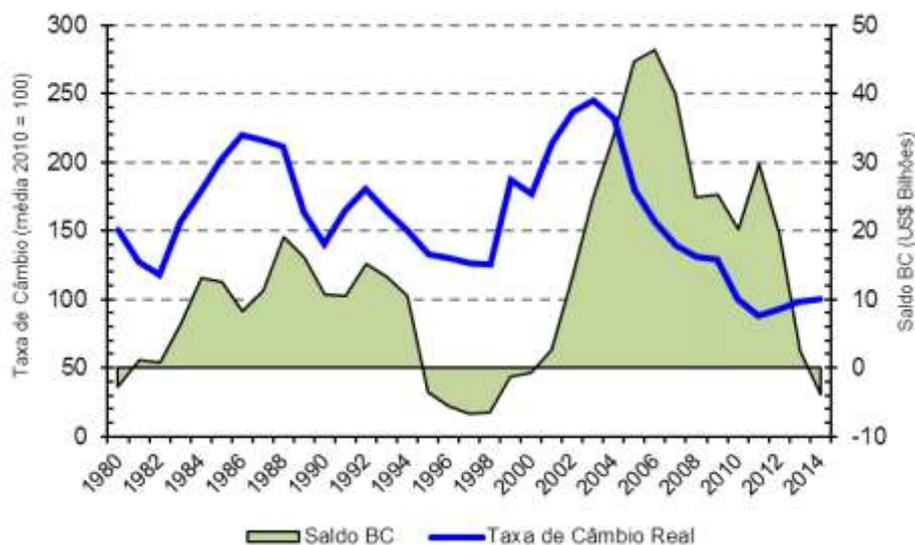
Elaborado pelos autores

Em meados da década de 90 as autoridades monetárias brasileiras colocaram em prática o que assim ficou conhecido como Plano Real, que tinha por finalidade primaz a estabilização econômica do país, que vinha desde os anos 80 sofrendo uma superinflação sem precedentes. A considerar as oscilações da taxa de câmbio como vetor decisivo no comportamento da balança comercial, Oliveira e Turolla (2003) trazem a luz um dado relevante acerca dos seis primeiros anos pós-plano real. Segundo este autor, o componente essencial na estratégia do Plano Real foi a neutralização da inércia inflacionária a partir da ancoragem dos preços domésticos nos preços internacionais, que teve como consequência a uma apreciação da taxa de câmbio. Assim nascia a Âncora Cambial, que consiste em um regime preços baseado em mini bandas cambiais, onde as taxas de câmbio flutuam dentro de bandas delimitadas permitindo a intervenção das autoridades monetárias, caso a taxa de câmbio rompa o limite da banda. (DORNBUSCH *et al.*, 2009).

Para Capacle (2006) e Romero (2009) esse modelo cambial adotado no processo de implementação do plano real foi o principal determinante para obtenção dos sucessivos déficits comerciais, pois uma vez que US\$ 1,00 custava praticamente R\$ 1,00 um surto de importados seria eminente. O valor exportado em 2000 cresceu 121% em relação ao observado em 1993, tal inferência traduz o nível de deterioração que a balança comercial sofreu nos seis primeiros anos do plano real.

Gráfico 3: Brasil - Taxa de Câmbio Real Efetiva Anual e Saldo da Balança Comercial. 1980-

2014



Fonte: IPEADATA, BACEN e MDIC, 2016.

Elaborado pelos autores

Ao longo do recorte histórico em exame é possível inferir que os maiores superávits comerciais foram obtidos exatamente no período em que as autoridades monetárias passaram a adotar um regime de câmbio flutuante<sup>4</sup>, onde a moeda doméstica passou a comportar-se de forma depreciada em relação a estrangeira. Observa-se ainda que nos dois primeiros anos de flutuação cambial o país registrou *déficits* no saldo comercial em função ainda de baixas nas exportações, porém, a partir de 2001 a economia brasileira passou a contabilizar sucessivos e contínuos *superávits* na balança comercial, por conta da alta nas exportações. Tal performance corresponde a uma média de aproximadamente US\$ 23 bilhões/ano de saldo superavitário nas relações comerciais.

### 3. Conclusão

No presente artigo foi possível inferir o nível de significância e relevância da balança comercial enquanto variável macroeconômica para o desenvolvimento do país. Foi possível compreender também os impactos não só no nível de atividade produtiva, como também no mercado de trabalho. Expandir as exportações implica dizer que riscos serão mitigados e instabilidades serão evitadas, tanto para economia do país quanto para empreendedores. Ao escolher vender seus bens e serviços aos mercados externos, o exportador reduz o risco de suas transações uma vez que a expansão e saúde financeira de seu empreendimento não ficará totalmente em função do ritmo de crescimento da economia doméstica ou de mudanças na política econômica do país. Da mesma forma, é possível a economia do país acumular divisas externas (moeda estrangeira) que será de vital importância para momentos de

<sup>4</sup> Para maiores detalhes acerca do tema vide Chaves, 2015 "Taxa de Câmbio Fixa Versus Câmbio Flutuante: Uma Abordagem Sobre o Potencial Exportador Brasileiro no Período de 1995 a 2012".

turbulência externa.

A partir dos dados extraídos, tabulados e diagramatizados nesse trabalho foi possível constatar que, de fato, o regime de câmbio fixo pautado em mini-bandas (âncora cambial), foi o principal vetor determinante na deterioração da balança comercial brasileira nos seis primeiros anos pós-plano real. Tal esforço em manter o Real praticamente paritário com o dólar americano, custou a exaustão das reservas do Banco Central do Brasil, obtidas a partir dos planos de desestatização implementados no país no início dos anos 90 do século passado. Deterioração da balança comercial brasileira foi o custo de oportunidade pago pelo país para obtenção de sua estabilização econômica, pois seria impossível atingir tal intento sem a ancoragem dos preços domésticos nos preços internacionais.

#### 4. Referências

CAMARGOS, Marcos Antônio. **Reflexões sobre o cenário econômico brasileiro na década de 90**. In: XXII Encontro Nacional de Engenharia de Produção. Curitiba – PR, 23 a 25 de outubro de 2002.

CAPACLE, V. H. & LIMA, F. **Política Cambial como Instrumento de Estabilização Econômica**. In: Revista de Negócios Internacionais, Piracicaba, 4(6): 31-37, 2006.

CHAVES, M. S. **Taxa de Câmbio Fixa Versus Câmbio Flutuante: Uma Abordagem Sobre o Potencial Exportador Brasileiro no Período de 1995 a 2012**. In: Observatorio de la Economía Latinoamericana, v. 201, p. 1-11, Eumed – ES, 2015.

DORNBUSCH, R.; FISCHER, S. & STARTZ, R. **Macroeconomia**. 10ª Edição. São Paulo: McGraw-Hill, 2009.

MELO, P. **A melhor opção ainda é o câmbio flutuante**. In: Revista Eletrônica Administradores. Disponível em: <<http://www.administradores.com.br/noticias/administracao-e-negocios/a-melhor-opcao-ainda-e-o-cambio-flutuante/17764/>> Acesso em: 24/06/2016.

OLIVEIRA, G. & TUROLLA, F. **Política econômica do segundo governo FHC**. In: Revista Tempo Social – USP, São Paulo, 2003.

ROMERO, C. **A importância do câmbio flutuante**. In: Valor Econômico. Edição de 10/06/2009. São Paulo: 2009.

SILVA, M. L. F. **Plano Real e Âncora Cambial**. In: Revista de Economia Política, vol. 22, nº 3 (87), julho-setembro/2002.

SOARES, F. A. R. **A administração da taxa de câmbio no plano real e os fundamentos econômicos brasileiros**. In: Faculdade de Economia – Unb, Tese de Doutorado – Brasília-DF, 2006.

SOUZA, F. E. P. **A Política de Câmbio do Plano Real (1994-1998): especificidades da âncora brasileira**. In: revista de economia contemporânea-UFRJ nº 5 Jan. – Jun. de 1999.

<http://www.bcb.gov.br/> Acesso em 19/06/2016.

<http://www.ipeadata.gov.br> Acesso em 21/06/2016.

<http://www.mdic.gov.br/> Acesso em 18/05/2016.

### Apêndice A

#### Balança Comercial Brasileira (1980-2014) Valores em US\$

Ano	Exportações	Importações	Saldo BC
1980	20.132.401.000	22.955.169.000	-2.822.768.000
1981	23.293.035.000	22.090.580.000	1.202.455.000
1982	20.175.071.000	19.394.998.000	780.073.000
1983	21.899.314.000	15.428.925.000	6.470.389.000
1984	27.005.336.000	13.915.821.000	13.089.515.000
1985	25.639.011.000	13.153.491.000	12.485.520.000
1986	22.348.603.000	14.044.304.000	8.304.299.000
1987	26.223.925.000	15.050.827.000	11.173.098.000
1988	33.789.365.307	14.605.254.000	19.184.111.307
1989	34.382.619.710	18.263.432.738	16.119.186.972
1990	31.413.756.040	20.661.362.039	10.752.394.001
1991	31.620.439.443	21.040.470.792	10.579.968.651
1992	35.792.985.844	20.554.091.051	15.238.894.793
1993	38.554.769.047	25.256.000.927	13.298.768.120
1994	43.545.162.212	33.078.690.132	10.466.472.080
1995	46.506.283.000	49.971.898.000	-3.465.615.000
1996	47.746.727.000	53.345.768.000	-5.599.041.000
1997	52.994.340.000	59.747.227.000	-6.752.887.000
1998	51.139.862.000	57.714.364.000	-6.574.502.000
1999	48.011.445.000	49.210.313.000	-1.198.868.000
2000	55.085.594.537	55.783.342.000	-697.747.463
2001	58.222.643.000	55.572.176.000	2.650.467.000
2002	60.361.785.000	47.240.488.000	13.121.297.000
2003	73.084.140.087	48.290.216.000	24.793.924.087
2004	96.475.238.342	62.834.697.626	33.640.540.716
2005	118.308.387.113	73.605.508.858	44.702.878.255
2006	137.807.469.531	91.350.840.805	46.456.628.726
2007	160.649.072.830	120.617.446.250	40.031.626.580
2008	197.942.442.909	173.106.690.502	24.835.752.407
2009	152.994.742.300	127.704.936.600	25.289.805.700
2010	201.915.285.335	181.768.427.438	20.146.857.897
2011	256.039.574.768	226.246.755.801	29.792.818.967
2012	242.578.013.546	223.183.476.643	19.394.536.903
2013	242.033.574.720	239.634.090.082	2.399.484.638
2014	225.100.884.831	229.031.019.510	-3.930.134.679

Fonte: MDIC, 2016.

Elaborado pelos autores

### Apêndice B

**Taxa de Câmbio Real Efetiva Anual (1980-2014)**  
**Índice (média 2010 = 100)**

<b>Ano</b>	<b>Câmbio</b>
1980	150,88
1981	127,56
1982	118,41
1983	156,11
1984	178,93
1985	202,11
1986	219,89
1987	215,92
1988	211,47
1989	164,12
1990	140,14
1991	164,81
1992	180,20
1993	165,18
1994	150,82
1995	132,95
1996	130,20
1997	126,31
1998	125,59
1999	187,29
2000	177,23
2001	214,60
2002	236,99
2003	244,80
2004	232,11
2005	180,06
2006	156,03
2007	139,39
2008	130,93
2009	129,17
2010	99,94
2011	88,23
2012	92,78
2013	98,23
2014	100,13

Fonte: IPEADATA e BACEN, 2016.

Elaborado pelos autores