

João Paulo Garcia Leal\*

A China já está impondo um desafio considerável à economia mundial, como testemunha a Prof<sup>a</sup> Vera Thorstensen, em entrevista publicada no “Estadão.com.br” em 10 de outubro). Com relação ao Brasil, as exportações chinesas estão ocupando espaço cada vez maior e mais importante no mercado interno e, também, nos mercados de destino de nossas exportações.

Não se trata de um problema “apenas” macroeconômico, pelo potencial de desequilíbrio de toda a balança comercial brasileira (não só a bilateral), mas também de um problema setorial, devido à destruição de indústrias específicas e ao esgarçamento de todo o tecido industrial.

Nesse contexto, vem sendo alardeada uma possível “guerra cambial”, motivada pela continuidade da desvalorização da taxa de câmbio chinesa.

Para que se possa melhor avaliar essa questão, propõe-se um exercício simples de análise da evolução das taxas de câmbio da China, Brasil Índia e Rússia no período de janeiro de 2008 a junho de 2010. As taxas de câmbio nominais foram simplesmente deflacionadas pelos respectivos índices de preço ao consumidor. Pode-se observar:

- A extraordinária pequena volatilidade do câmbio chinês, cujos valores mínimo e máximo foram 6,590 e 7,248 (variação de 10%) no período de janeiro de 2008 a junho de 2010. No caso do Brasil, os valores máximo e mínimo foram: 1,535 e 2,272 (variação de 48%). Em outros termos, os coeficientes de variação do câmbio (uma medida de dispersão) foram: Brasil - 0,13; China - 0,02; Índia - 0,08 e Rússia - 0,09.
- As taxas de câmbio do Brasil, da Índia e da Rússia desvalorizaram-se significativamente com a crise mundial, isto é, a partir de agosto-setembro de 2008. A moeda chinesa, o yuan, passou aproximadamente incólume pela crise ao longo de todo o período.

---

\* Economista. Sócio da **EDAP | Edgard Pereira & Associados** (<http://www.edap.com.br>). Artigo publicado originalmente em IBRAC. *Suplemento Eletrônico da Revista do IBRAC*. Ano I, nº 8, 2010.

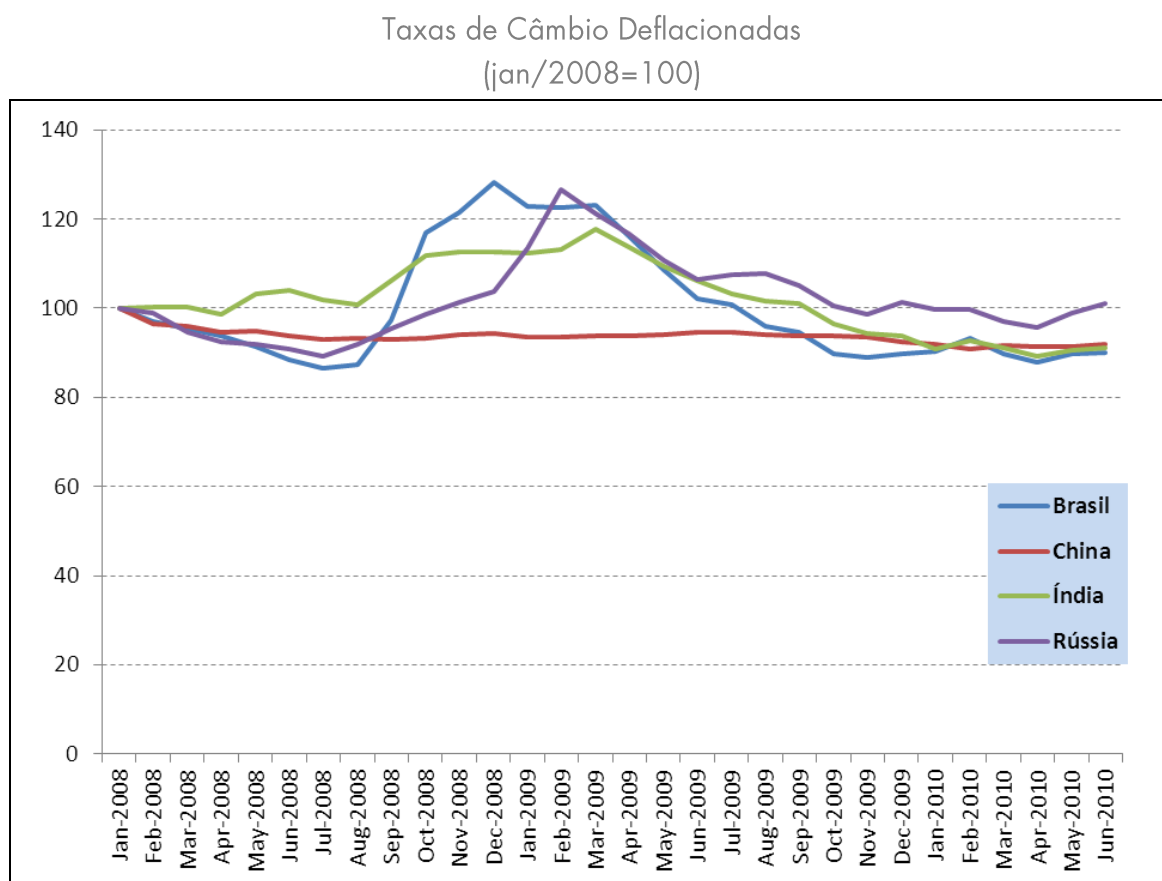
- Porém, a partir do segundo semestre de 2009, as moedas daqueles três países valorizaram-se e, pasmem, convergiram ao final do período para o mesmo patamar da taxa de câmbio chinesa: em junho de 2010, o real encontrava-se valorizado em 10% em relação a janeiro de 2008, ao passo que o yuan encontrava-se valorizado em apenas 8%.

Taxas de Câmbio (moeda local em relação ao dólar)  
Deflacionadas pelos Respectivos Índices de Preços ao Consumidor

	<b>Brasil</b>	<b>China</b>	<b>Índia</b>	<b>Rússia</b>
<i>Jan-2008</i>	1,774	7,248	39,374	24,501
<i>Feb-2008</i>	1,718	6,983	39,438	24,243
<i>Mar-2008</i>	1,690	6,945	39,472	23,202
<i>Apr-2008</i>	1,663	6,865	38,862	22,633
<i>May-2008</i>	1,622	6,866	40,610	22,538
<i>Jun-2008</i>	1,570	6,805	40,985	22,237
<i>Jul-2008</i>	1,535	6,738	40,142	21,856
<i>Aug-2008</i>	1,551	6,759	39,680	22,513
<i>Sep-2008</i>	1,726	6,738	41,819	23,393
<i>Oct-2008</i>	2,075	6,759	44,053	24,163
<i>Nov-2008</i>	2,157	6,811	44,368	24,839
<i>Dec-2008</i>	2,272	6,839	44,333	25,406
<i>Jan-2009</i>	2,179	6,773	44,214	27,760
<i>Feb-2009</i>	2,172	6,771	44,601	31,032
<i>Mar-2009</i>	2,185	6,794	46,383	29,703
<i>Apr-2009</i>	2,058	6,800	44,722	28,551
<i>May-2009</i>	1,925	6,814	43,070	27,115
<i>Jun-2009</i>	1,812	6,857	41,839	26,088
<i>Jul-2009</i>	1,788	6,856	40,601	26,336
<i>Aug-2009</i>	1,700	6,822	39,981	26,430
<i>Sep-2009</i>	1,675	6,791	39,821	25,756
<i>Oct-2009</i>	1,594	6,797	37,943	24,639
<i>Nov-2009</i>	1,575	6,776	37,144	24,157
<i>Dec-2009</i>	1,590	6,710	36,973	24,846
<i>Jan-2010</i>	1,601	6,669	35,806	24,451
<i>Feb-2010</i>	1,655	6,590	36,517	24,449
<i>Mar-2010</i>	1,593	6,636	35,862	23,786
<i>Apr-2010</i>	1,559	6,622	35,076	23,426
<i>May-2010</i>	1,592	6,630	35,690	24,230
<i>Jun-2010</i>	1,596	6,659	35,860	24,782

Fonte: OECD (<http://stats.oecd.org/index.aspx>).

Essa evolução temporal pode ser visualizada no gráfico abaixo, que apresenta os índices das taxas de câmbio, tendo janeiro de 2008 por base 100.



O quadro muda, caso a base de comparação seja outra. Por exemplo, tendo por referência janeiro de 2009 como base 100 (vide gráfico abaixo), pode-se observar mais uma vez a notável a estabilidade no câmbio chinês, cujo índice passou de 100, em janeiro de 2009, para 98, em junho de 2010, sem qualquer variação significativa ao longo do período.

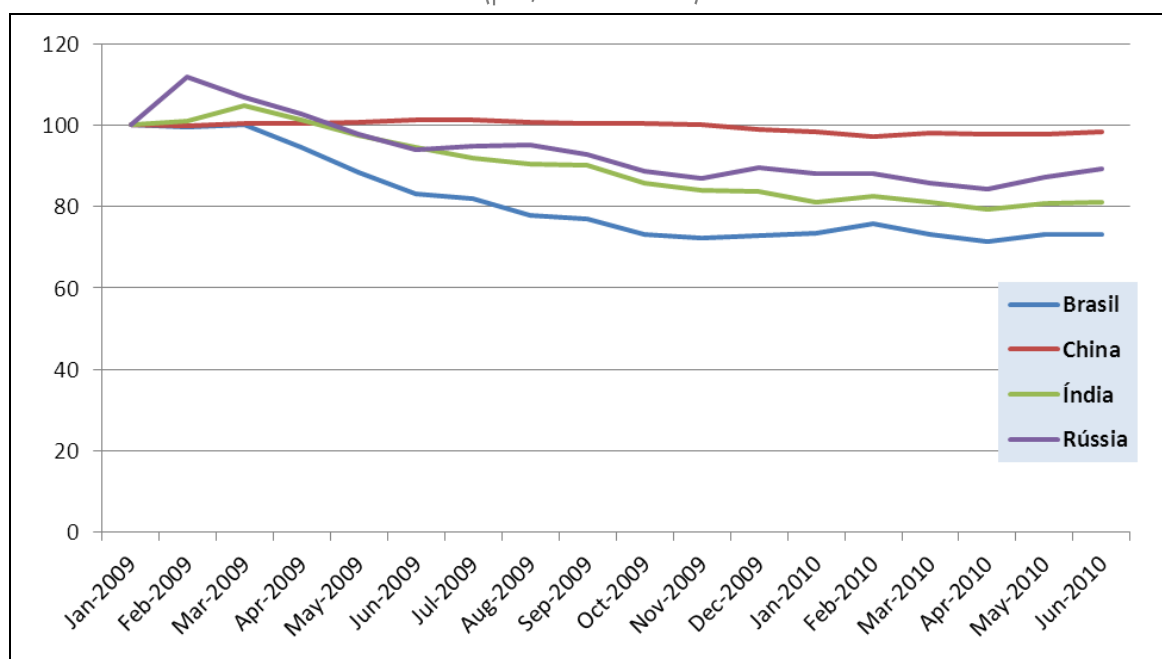
Rússia e Índia aparecem em seguida, com valorizações de 11% e 19% ao final do período. O Brasil é mais uma vez "campeão": 27% de valorização entre janeiro de 2009 e junho de 2010!

Dois comentários para finalizar.

Avaliar se o câmbio de um país encontra-se valorizado ou desvalorizado é uma tarefa difícil e não isenta de discricionariedade, pois depende pelo menos da

escolha da cesta de moedas para comparação, dos deflatores a serem utilizados e, é claro, do período a ser considerado. Apesar disso, parece razoável afirmar que parte importante do problema é nosso, pois decorre da valorização do Real, sem entrar na discussão em si sobre o grau de desvalorização do yuan. Se a China mantém sua moeda desvalorizada em relação ao dólar, aumentando sua competitividade (que em si deve ser brutal), nós nos encontramos no outro extremo, o que torna a situação muito mais difícil.

Taxas de Câmbio Deflacionadas  
(jan/2009=100)



Voltando à entrevista mencionada anteriormente, não é que as medidas de defesa comercial (com destaque para o antidumping) não devam ser utilizadas. Mas, como a distorção no comércio exterior é causada por um problema macroeconômico - a valorização do real, talvez maior até do que a desvalorização do yuan -, aquelas medidas possivelmente não só não darão conta do problema a ser enfrentado, como também podem levar a distorções setoriais que não podem ser desprezadas.