

## **TAXA DE CÂMBIO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO: ANÁLISE SOBRE BRASIL, CHINA E ÍNDIA**

*Charles Leopoldino Marcolino/ASCES-UNITA*

### **RESUMO**

Vários indicadores econômicos esbarram no conceito de desenvolvimento, como ele ocorre, quais fatores são necessários para que se modifique e aja dentro de determinado país. Contudo para que o desenvolvimento aconteça de forma eficaz e contínua necessita de taxas de crescimento ao longo prazo. Diversas teorias buscam explicar os caminhos para um crescimento ao longo prazo. A Teoria Macroestruturalista do Desenvolvimento coloca o câmbio como fator principal para obter taxas de crescimento sustentáveis a longo prazo indicando como as políticas adotadas agem nas economias e ainda como a sobrevalorização da taxa cambial é nociva para o crescimento e desenvolvimento da economia de um país. Assim, Brasil, China e Índia considerados países emergentes e em desenvolvimento tiveram seus índices de PIB, PIB *per capita* e IDH analisados entre 1999 e 2014 para verificar a incidência ou não dos princípios da macroeconomia estruturalista em seu crescimento a longo prazo.

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

### **ABSTRACT**

Several economic indicators are hindered in the development of concept, as it occurs, which factors are necessary for you to modify and act within a given country. However, for development to happen effectively and continuously needs the long-term growth rates. Several theories attempt to explain the paths to growth over time. The Development Macrostructuralist theory puts the exchange rate as the main factor for sustainable growth rates in the long term indicating how the policies adopted act in economies and also as the overvaluation of the exchange rate is harmful to the growth and development of the economy of a country. So, Brazil, China and India considered emerging and developing countries have had their GDP index, GDP per capita and HDI analyzed between 1999 and 2014 to determine the incidence or not the principles of structuralism macroeconomics in its long-term growth.

Keywords: Development- Exchange Growth-GDP- Exchange Rate

## 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.

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.

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.

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.

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>1</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.

---

<sup>1</sup> Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento

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.

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).

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>2</sup>, redescontos<sup>3</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

---

<sup>2</sup> Compra e venda de títulos públicos

<sup>3</sup> Empréstimos do Banco Central aos bancos comerciais

reservas ou venda de títulos. A política monetária, também pode ser expansionista ou contractionista, 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.

## **A TEORIA MACROECONÔMICA DO 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).

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 macroeconômicas 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 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).

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>4</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.

---

<sup>4</sup> Países desenvolvidos

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>5</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>6</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**

---

<sup>5</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>6</sup> Prática de manter o câmbio apreciado para combater inflação, valorizar salário e incentivar o consumo



Para a FIESP<sup>7</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 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>8</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

---

<sup>7</sup> Federação das Indústrias do Estado de São Paulo

<sup>8</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.

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).

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).

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).

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); âncora 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 à 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>9</sup>, transações futuras e swap de câmbio<sup>10</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.

---

<sup>9</sup> Abrange basicamente operações na bolsa de mercadorias, com pagamento à vista e entrega imediata.

<sup>10</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).

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

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>11</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).

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 DE BRASIL, CHINA E ÍNDIA

---

<sup>11</sup> PNB- Produto Nacional Bruto, soma de todas as riquezas produzidas em um país, em seu território ou não em certo período.

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 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 câmbio 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 rúpia 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 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 HUMANO (IDH) POR PAÍS**

O Programa das Nações para o Desenvolvimento (PNUD), fornece dados estatísticos sobre diversos índices de desenvolvimento humano por ano. (ANEXO 1)

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>12</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.

---

<sup>12</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.



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.

## **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. 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. 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. (ANEXO 2)

Ao analisarmos o gráfico acima que apresenta a variação cambial dos três países quando comparada ao dólar americano, constatamos coerência da política cambial abordada na literatura deste artigo e os índices observados. É possível verificar a moeda brasileira com taxas de valorização bem acentuadas no período analisado obtendo uma média percentual de 70,65% durante o período, a China corrobora com a análise que cita sua desvalorização, esse

percentual de -24,84% de sua moeda, ocorre devido ao que seu regime cambial administrado pois utiliza a desvalorização para aumentar seu saldo de balança comercial, prática essa que gera críticas da maioria dos países, principalmente do EUA. Por sua vez a Índia com um regime cambial flutuante tem oscilações para mais ou para menos quando comparada ao dólar, sem atingir números discrepantes, sua média de variação estando em 44,76%, é cabível lembrar que o país raramente intervém no mercado cambial.

O período onde pode-se observar variações mais bruscas conforme o gráfico é durante os anos de 2008 e 2009, anos de crise e pós crise mundial. Segundo os dados do Banco Mundial nesse período a moeda brasileira se desvalorizou cerca de 9%, a rúpia 8,8% e o yuan se valorizou levemente em 2,1%.

Os índices de crescimento dos três países também foram analisados para que se pudesse ter a real ideia do comportamento de Brasil, Índia e China durante o período e se essa mudança sofrerá influência de outras variáveis macroeconômicas. (ANEXO 3)

Se compararmos as variações de crescimento dos três países poderemos identificar nos índices do Brasil pontos de crescimento durante o período, saindo de um baixo índice em 1999 para obter suas maiores taxas de crescimento nos anos de 2004 (5.7), 2007 (6.0), 2008 (5.1) e 2010 (7.5), conforme dados também da UNDATA<sup>13</sup>. Ainda durante o período teve intervalos de crescimento e retração, conseguindo se reequilibrar como podemos constatar nos anos de 2005/2007. No ano de 2008 teve uma queda vertiginosa não conseguindo sustentar mais nenhum índice de crescimento eficiente.

Se compararmos essas variações de crescimento com a variação cambial no mesmo período veremos que nos anos onde o país mostrou índices de crescimento mais efetivo, sua taxa cambial estava menos valorizada o Brasil tinha sua moeda manteve a moeda com sobrevalorização constante, nem sempre isso se reverteu em crescimento eficiente, apenas no ano de 2008 que houve compatibilidade entre valorização da moeda e crescimento, no entanto após a crise essa compatibilidade não se manteve. (UNDATA, 2015)

Ainda baseando em dados da UNDATA (2015), durante todo o período avaliado a China conseguiu atingir altos números de crescimento, até mesmo durante a crise econômica mundial de 2008: 2002 (9.0) 2004 (10.0), 2007 (14.1), 2008 (9.6), 2010 (10.4). Nesse mesmo período seu câmbio sempre esteve em paridade com o dólar americano até o ano de 2005, e

---

<sup>13</sup> Site de estatísticas das Nações Unidas

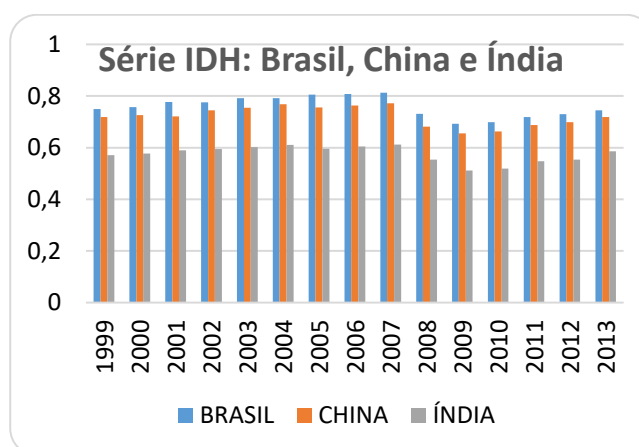
após esse período se desvalorizando ano a ano. No entanto a desvalorização por si só não indica ser o único fator do forte crescimento chinês pois mesmo com um câmbio mais estável o país sempre apresentou altas taxas de crescimento. De fato, seu maior ponto de crescimento (14.1) em 2007 coincidiu com sua maior desvalorização, como é possível observar no gráfico, no entanto, suas constantes desvalorizações após essa data não demonstraram a mesma relação, uma vez que a economia passou a desacelerar.

A economia indiana, com exceção dos anos 2002 e 2008, anos que teve uma taxa de crescimento de 3.8% conseguiu em outros períodos excelentes índices de crescimento. Com um câmbio flexível sofreu com a crise de 2008, mas conseguiu reverter seus índices obtendo em 2010 uma taxa de crescimento (10.2) semelhante a chinesa (10.4); nesse período sua moeda estava valorizada pouco acima do dólar americano, mas como desde o ano de 1999, sem grandes variações percentuais para cima ou para baixo. A Índia conforme o gráfico apresentado, é, das três economias a única que mantém um crescimento mais estável após a crise em 2008 (UNDATA, 2015).

Conforme vimos na análise dos três países, embora a taxa de câmbio seja um preço macroeconômico por demais importante, e que influencia de forma direta e indireta o crescimento de uma economia, por si só não consegue ser o único responsável por esse setor, devendo ser analisadas outras variáveis e quais as políticas de crescimento e desenvolvimento sustentável adotadas por determinada economia, além das variáveis endógenas como crises ou acordos comerciais que possam vir a influenciar determinado país.

## ANEXO 1

**Gráfico I – Índice de Desenvolvimento Humano de Brasil, China e Índia – 1999-2014**

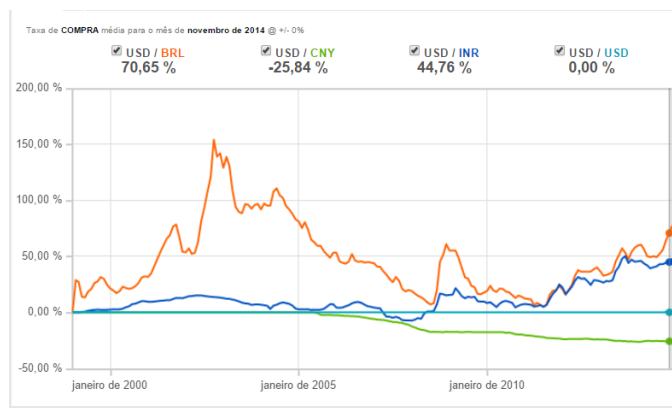


**Fonte: Elaboração do autor a partir da base de dados disponíveis no PNUD (2015)**



## ANEXO 2

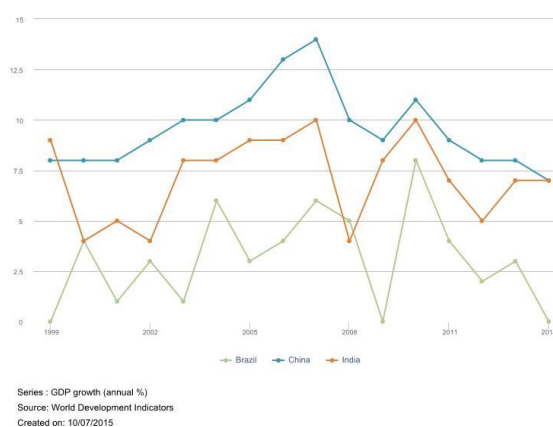
### Gráfico II – Variação cambial das moedas comparadas ao dólar americano (1999-2014)



Fonte: Oanda Investment Trends (2015)

## ANEXO III

### Gráfico III – Índices de crescimento de Brasil, China e Índia (1999-2014)



Fonte: Banco Mundial (2015)

## BIBLIOGRAFIA

- Banco Mundial. Disponível em <http://databank.worldbank.org/data/reports>. Acesso em 01 de out de 2015
- 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.
- BRESSER, Luis Carlos. **O Conceito histórico de desenvolvimento econômico**. Fundação Getúlio Vargas. Versão de 2 de março de 2006.

- BRESSER, Luís Carlos; GALA, Paulo. **Macroeconomia estruturalista do desenvolvimento**  
ceAccordion=2&li=liRDHGlobais>Acesso em 30 de set. de 2015
- 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
- FIESP/Departamento de Pesquisas e Estudos Econômicos. **Estudos sobre a Taxa de Câmbio no Brasil**. Fevereiro/2014
- 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
- 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
- Oanda Investment Trends. Disponível em <<http://www.oanda.com/lang/pt/currency/his>
- PNUD (Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento). Disponível em <<http://www.pnud.org.br/HDR/Relatorios-Desenvolvimento-HumanoGlobais.aspx?indi>
- Revista de Economia Política, vol. 30, nº 4 (120), pp. 663-686, outubro-dezembro/2010
- 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
- SOUZA, Nali de Jesus. **Desenvolvimento Econômico**. Capítulos complementares ao livro Desenvolvimento Econômico. Editora Atlas S.A. São Paulo, 2005  
torical-rates/>. Acesso em 10 de out de 2015.

- UNDATA – **A world of information**. Disponível em < <http://data.un.org/>> Acesso em 05 de out. de 2015
- VASCONCELLOS, Marco Antonio Sandoval; GARCIA, Manoel Enrique. **Fundamentos da Economia 4ºed.** Editora Saraiva. São Paulo, 2011