

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA MARIA  
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS E HUMANAS  
CURSO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS

**Etienne Nsamba Kiangaluka**

OS EFEITOS DA TAXA DE CÂMBIO SOBRE O  
COMÉRCIO DO SETOR AGRÍCOLA BRASILEIRO NO  
PERÍODO DE 2014 A 2021

Santa Maria, RS

2022

Etienne Nsamba Kiangaluka

**OS EFEITOS DA TAXA DE CÂMBIO SOBRE O  
COMÉRCIO DO SETOR AGRÍCOLA BRASILEIRO NO  
PERÍODO DE 2014 A 2021**

Monografia de graduação apresentada ao curso de Graduação em Ciências Econômicas, Centro de Ciências Sociais e Humanas da Universidade Federal de Santa Maria (UFSM, RS) como requisito para obtenção do título de **Bacharel em Ciências Econômicas.**

Aprovado em 08 de agosto de 2022

---

**Paulo Ricardo Feistel, Dr (UFSM)  
(Presidente/ Orientador)**

---

**Sergio Alfredo Massen Prieb, Dr (UFSM)**

---

**Elder Estevao De Mello, Dr (UFSM)**

Santa Maria, RS

2022

## **AGRADECIMENTOS**

Embora haja oficialmente um único autor, a monografias é antes de tudo um trabalho coletivo. importa, por isso, agradecer a todos os que contribuíram para a conclusão do exercício.

Em primeiro lugar, gostaria de agradecer calorosamente a Deus pelo fato dele ter me dado o fôlego de vida para eu poder defender esta a minha primeira monografia, algo que nunca deixarei de agradecer.

Agradeço também ao meu orientador, professor Dr. Paulo Ricardo Feistel, que se dispôs a me acompanhar para que eu pudesse enfrentar este estimulante desafio.

Agradeço aos professores por me corrigirem e me ensinarem a ter um melhor desempenho ao longo do processo de minha formação, por todos os conselhos, ajuda e paciência em orientar meus estudos.

Agradeço à Universidade Federal de Santa Maria pela contribuição no meu processo de formação profissional, pela dedicação e por tudo que aprendi no curso ao longo do meu aprendizado.

Muito obrigado à Professora Dra. Giuliana Redin coordenadora do Migraidh pelo projeto de inclusão dos imigrantes e/ou refugiados na UFSM através da Resolução 041/2016 - UFSM, pelo qual recebi bolsa.

Agradeço aos meus pais (Charles Nsamba e Joséphine Mabanze) e irmãos (Fido Nsamba, Patrick Nsamba, Thommy Nsamba e Henry Nsamba) que me incentivaram nos momentos difíceis, entenderam minha ausência e colocaram meu coração e alma neste trabalho e estudos em geral.

Agradeço aos meus amigos (Daniella Iluta, Eric Era, Jordan Kamunga, Jonathan Ngoyi e Joel Bompenu) que estiveram ao meu lado pela amizade e apoios incondicionais enquanto eu colocava meu coração e alma neste trabalho.

## Resumo

Este trabalho tem por objetivo analisar os efeitos da volatilidade sobre o setor do agronegócio brasileiro entre 2014 e 2021. A mudança nas taxas de câmbio é um dos pontos mais importantes no comércio internacional, pois determinam que tipo de comércio será realizado e qual seria o impacto que os produtos comercializáveis teriam sobre a balança comercial do país. A principal relação entre as taxas de câmbio e o comércio internacional é a forma como as flutuações das taxas de câmbio afetam o valor das importações e exportações. Quando se trata de taxas de câmbio e comércio internacional, uma moeda mais fraca afeta os tipos de bens e quanto um país pode comprar. Essa diferença nas taxas de câmbio e no comércio internacional também pode levar a um desequilíbrio comercial entre os dois parceiros comerciais. A análise das taxas de câmbio e das relações comerciais internacionais pode ser feita em nível nacional ou governamental, bem como de uma perspectiva individual. No nível nacional, os países com moedas mais fracas estão em desvantagem ao negociar com países com moedas muito mais fortes. Isso porque o país com a moeda mais fraca não pode atribuir o mesmo valor e satisfação aos bens que pode comprar com base no câmbio. Os procedimentos metodológicos empregados incluíram revisão bibliográfica e descritiva da literatura especializada e análise de dados coletados em fontes oficiais, com conceitos teóricos auxiliando na complementação dos resultados. Os resultados sugerem que as políticas adotadas para promover as exportações podem ser vistas como um mecanismo de incentivo às exportações. Além disso, eles podem ser uma ferramenta para ajudar a restaurar o crescimento liderado pelas exportações quando a economia brasileira luta para se recuperar.

**Palavras chaves:** Taxa de câmbio, Comércio internacional, Exportações agronegócio brasileiras.

## **ABSTRACT**

The change in exchange rates is one of the most important points in international trade, as it determines what kind of trade will be carried out and what would be the impact that commercial products would have. on the country's trade balance main exchange rates and trade is a relationship between how rate fluctuations and international rates. When it comes to exchange rates you can buy international trade, a weaker currency affects the types of goods and how much a country. This difference in foreign exchange and international rates can also lead to international trade between trading partners. The analysis of exchange rates and international trade relations can be done at the national or government level, as well as from an individual perspective. In national with currencies, countries are trading at the strongest level with countries with currencies. This is because the currency country cannot sign the same value and satisfaction based on goods that it can buy based on the exchange of goods. The theoretical procedures included in the theoretical review and the descriptive analysis elaborated with theoretical data from the specialized literature, with the theoretical concepts of the literature assist in the complementation of the results. The results announce that the policies studied to promote exports can be seen as an export incentive mechanism. In addition, they are a tool to help the Brazilian economy fight to fight for maintenance when the Brazilian economy recovers.

**Keywords:** Exchange rate, International trade, Brazilian agribusiness exports

## LISTA DE GRAFICOS

GRÁFICO 1 Crescimento econômico no Brasil de 2014 a 2022-----	28
GRÁFICO 2 Dívida Líquida do setor público (DLSP): total - setor público não- financeiro -----	29
GRÁFICO 3 Situação Orçamentária da Economia Brasileira de 2014 - 2021---	30
GRÁFICO 4 Inflação no Brasil de 2014 – 2021-----	32
GRÁFICO 5 Evolução da taxa de câmbio de 2014 - 2021-----	38
GRÁFICO 6 Evolução Cambial e as Exportações Total e do Agronegócio Brasileiro de 2014 a 2022-----	41
GRÁFICO 7 Principais produtos de exportações brasileiras do Agronegócio 2014 – 2021-----	43
GRÁFICO 8 Dois principais produtos de exportações brasileiras do Agronegócio 2014 – 2021 -----	44
GRÁFICO 9 Principais destinos das exportações brasileiras Agronegócio de 2014 -2021 -----	45
GRÁFICO 10 Os principais destinos das exportações brasileiras Agronegócio de 2014 -2021 -----	46

## **LISTA DE ABREVIações E SIGLAS**

OCDE: Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico

BCB: Banco Central do Brasil Bacen: Banco Central

BNDES: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social

IEA: Instituto de Economia Agrícola

IPEA: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada

FMI: Fundo Monetário Internacional

IBGE: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística

IPCA: Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo

PIB: Produto Interno Bruto

DLSP: Dívida Líquida do setor público

FAO: A Organização das Nações Unidas para a Alimentação e a Agricultura

OMC: Organização Mundial de comércio

MERCOSUL: Mercado Comum do Sul

EU: União Europeia

## SUMÁRIO

1. Introdução.....	9
2. Influência da taxa de câmbio no comércio internacional.....	13
2.1 Uma breve abordagem teórica.....	13
2.2 Incerteza e volatilidade da taxa de câmbio.....	15
2.3 Nível da taxa de câmbio e o comércio.....	21
2.4 O debate da curva J.....	23
3. Entendendo a economia brasileira.....	26
3.1 Uma breve análise da economia brasileira.....	26
3.2 Análise Descritiva do Comércio do Agronegócio Brasileiro.....	38
4. Conclusões.....	48
5. Referência bibliográfica.....	50

## 1. Introdução

As mudanças da taxa de câmbio afetam o comércio internacional e o caso brasileiro no comércio dos bens agrícolas não foge as regras. Recentemente o ano de 2014 no Brasil, foi caracterizado pelo início de uma crise de déficit público tendo como origem um grande choque de oferta e demanda que gerou um custo fiscal alto devido aos erros de políticas públicas reduzindo o crescimento da economia do país. Segundo Bresser (2006) as taxas de câmbio possuem um papel importante no comércio, pois possibilitam a comparação dos preços de bens e serviços de um país com outros.

Em seu livro Ratti (2001) intitulado “Comércio internacional”, afirmou que a taxa de câmbio não é nada mais que o preço em moeda nacional que podemos adquirir uma unidade monetária estrangeira. O autor também afirma que é no mercado de câmbio que se operam as transações de moeda internacional, onde estão participando bancos comerciais, instituições financeiras, empresas envolvidas no comércio internacional e entre outros. E conclui que, taxa de câmbio é uma variável que geralmente está em evidência no cenário econômico do país.

A importância da taxa de câmbio no comércio internacional ocorre principalmente para os setores que trabalham nas importações e exportações, pois para essas organizações a análise do valor da moeda faz parte dos processos mais importantes porque elas sempre devem se atualizar devido às mudanças causadas pelas flutuações na economia do país. A relação entre as taxas de câmbio e o comércio internacional é antiga e está sempre no centro das preocupações. Existe uma abundante literatura teórica e empírica que mostra a relação entre a taxa de câmbio (e sua volatilidade) e os fluxos de comércio (De Grauwe (1988), OCDE (2011) e entre outros). Esses estudos sugerem que a taxa de câmbio e sua volatilidade não têm impacto unânime no comércio: as conclusões dos estudos variam por país e período estudado, dados agregados ou desagregados, a definição da taxa de câmbio e volatilidade.

As ligações econômicas entre o valor da moeda e o desempenho comercial são bem conhecidas. O efeito da depreciação de uma moeda é

descrito em particular na literatura de macroeconomia internacional, que ilustra como no curto prazo a depreciação resulta em uma deterioração da balança comercial devido ao aumento mecânico e imediato do valor das importações. Após um certo período de tempo, os volumes de importações e exportações se ajustam ao novo valor da moeda, o que se traduz em uma melhora na balança comercial devido ao aumento da competitividade dos produtos domésticos induzida pela depreciação monetária (Krugman et al. Obstfeld, 2003).

No caso do Brasil, tem destaque a importância que o setor do agronegócio na contribuição na balança comercial do país, que obviamente torna mais importante analisar o setor e as variações correntes na taxa câmbio na hora de comprar ou vender, pois estes podem levar a economia para qualquer direção. Todavia, uma empresa ou organização que tem objetivo de lavar o seu comércio para fora, precisa estudar minuciosamente todas as questões que envolvem o processo de exportação, saber qual é o valor da moeda desses países em relação à moeda doméstica. (Cepea, 2021)

Hoje, mesmo levando em conta a crise provocada pela pandemia do COVID-19, as cadeias produtivas ainda respondem por mais da metade das exportações brasileiras e cerca de 26% do PIB brasileiro. Os números do agronegócio brasileiro são surpreendentes. Segundo a Confederação Nacional da Agricultura (CNA), a taxa de crescimento do PIB agrícola informada pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) também tem sido elevada nos últimos anos, principalmente devido ao papel da soja na demanda agrícola tendo especialmente como principais países importadores, a China e Estados Unidos. (CEPEA, 2021).

Há um consenso na literatura que o agronegócio brasileiro sempre foi o motor da economia, mesmo nos momentos difíceis vividos pela pandemia do COVID-19. Segundo pesquisa do CEPEA, até 2023, o setor passará a responder por 26,1% do PIB. O agronegócio é um dos setores econômicos mais dinâmicos do Brasil, despertando o debate sobre como sua expansão oferece oportunidades para o desenvolvimento local, superando a atual estratégia simplificada de expansão para novas fronteiras agrícolas com altos custos sociais e ambientais. Com a relativa redução da participação da indústria na economia, o agronegócio tornou-se a base da balança comercial e um dos principais motores da economia brasileira, incluindo as indústrias ligadas à

produção agropecuária. As indústrias com maior número de empreendimentos são bioenergia (24%), o misto (atividades diversas, geralmente cooperativas mistas) (18%), proteína animal (15%) e grãos e óleos (11%). O destaque maior em termo de receita foi nos setores de proteína animal (30%), bioenergia (26%), e de tradings (18%). (Cepea, 2021)

Dada a importância do setor agrícola para comércio externo do Brasil. Esse estudo tem como objetivo principal realizar uma análise do desempenho do agronegócio brasileiro dada a variação cambial é o objetivo principal desse trabalho. A partir da análise dos índices de importação, exportação e do Produto Interno Bruto do agronegócio entre os anos de 2014 a 2021 buscaremos como objetivos complementares: i) examinar os efeitos das mudanças nos níveis da taxa de câmbio, na balança comercial brasileira; ii) verificar o comportamento do comércio do agronegócio para os principais destinos; iii) analisar os efeitos da volatilidade cambial sobre os principais produtos exportados nesse setor.

Para entender os objetivos propostos nesse estudo optou-se por uma metodologia de análise descritiva, onde foi inicialmente visto o delineamento da pesquisa, seguido pela apresentação da população e amostra, instrumento de pesquisa, procedimento da coleta de dados e, por fim, o procedimento da pesquisa.

Em relação ao delineamento da pesquisa, Gil (2002) define como ambiente em que será considerado os dados coletados e o controle das variáveis envolvidas. Para sua execução é considerado o desenvolvimento da pesquisa, com ênfase nos procedimentos técnicos de coleta e análise de dados. De acordo com Gil (2002), este estudo classifica-se como descritivo, pois ele descreve as características de um determinado fenômeno (taxa de câmbio), e estabelecer a relação entre as variáveis correlacionadas a ele.

A classificação de um objeto de estudo pode ser considerada como quantitativo, pois, há utilização de dados estatísticos para o tratamento dos dados (RAUPP; BEUREN; 2006). Segundo Diehl (2004), pesquisa quantitativa é aquela que pode ser transformada em números por meio de métodos estatísticos. Já a pesquisa qualitativa, por sua vez, busca a relação entre a realidade e o objeto de estudo, possibilitando a compreensão das mudanças individuais. Nesse estudo, foram utilizados dados oriundos de métodos quantitativos para realizar a análise descritiva das informações estatísticas por

meio de coleta de dados junto ao Banco Central do Brasil, alguns artigos, IPEA, IBGE, uma análise descritiva de informações estatísticas-econômicas e entre outros.

O presente trabalho é estruturado em cinco capítulos. O primeiro capítulo, Introdução, discutirá os seguintes tópicos: tema de pesquisa, problema, objetivo, justificativa e contextualização da organização do trabalho. O segundo capítulo, aborda o referencial teórico sobre a incerteza do câmbio no comércio internacional, e por fim no Agronegócio brasileiro. O terceiro capítulo aborda os efeitos relativos sobre a crise econômica de 2014. O inclui a apresentação, análise e interpretação dos resultados do estudo e o quarto capítulo inclui as conclusões, que, além de identificar limitações e oportunidades para pesquisas futuras, destacam as conclusões do estudo de acordo com os objetivos propostos, ainda no quarto capítulo é realizada a análise descritiva dos dados, por fim são feitas as conclusões do estudo.

## 2. Influência da taxa de câmbio no comércio internacional

Este capítulo fornece uma visão geral das interações e ligações entre a volatilidade da taxa de câmbio e o comércio internacional. O objetivo será, portanto, apresentar teoricamente essa relação para, em seguida, examinar a existência dessa relação causal entre o comércio internacional e a variabilidade das taxas de câmbio.

### 2.1 Uma breve abordagem teórica

O impacto real dos fatores monetários no comércio agrícola em particular é relativamente mal compreendido. Segundo Bresser, (2012) A permanente instabilidade das taxas de câmbio é visto como uma das principais causas das flutuações de preços registradas na maioria dos mercados agrícolas. As pesquisas realizadas têm sido principalmente devido às preocupações referentes à depreciação ou apreciação do dólar e na formação dos preços no mercado interno, por um lado e suas consequências nas exportações agrícolas, por outro lado. Em um modelo de equilíbrio parcial de dois países e um produto comercializado, os resultados da desvalorização da moeda de um país exportador são imediatos:

- Redução do valor preço dos produtos exportados na moeda do país de destino
- Aumento da demanda do país importador nas proporções definidas pelas elasticidades das curvas de oferta e demanda
- Formação do novo preço mundial em um nível superior ao nível anterior

Esta análise parcial e obviamente aberta a críticas por duas razões:

- O quadro de equilíbrio parcial é indevidamente respectivo, limita excessivamente as possibilidades de substituições que requerem por outros produtos comercializados e não comercializados

- Também é embaraçoso equiparar os efeitos das mudanças nas taxas de câmbio com simples mudanças de preços, pode-se pensar que os agentes econômicos consideram uma variação das taxas de câmbio como sendo mais durável que uma variação do preço e eles irão, portanto, reagir rapidamente.

Segundo Bacchetta e Van Wincoop, (2000), nenhum método de estimativa é considerado superior a outros na descrição e cálculo do impacto da variabilidade da taxa de câmbio nos fluxos comerciais. Em uma estrutura de equilíbrio geral, as complexas interações de todas as principais variáveis macroeconômicas foram levadas em consideração em um ambiente multinacional. Nestes modelos, todos os efeitos das variações das taxas de câmbio foram verificados, mesmo que se compensem. Nos modelos de equilíbrio parcial, o efeito direto das variações da taxa de câmbio só pode ser verificado sobre uma outra variável (nível de comercialização), independentemente de a volatilidade afetar ou não as demais variáveis que influenciam o comércio.

Ozturk e Kalyoncu (2009), usaram um modelo de equilíbrio geral no qual a incerteza surge da política monetária e fiscal, para poder examinar o impacto da volatilidade nos níveis de comércio e bem-estar em um contexto de mecanismos fixos e flexíveis. Um dos resultados interessantes que ilustram a complexidade da relação entre taxa de câmbio e comércio é que um estímulo monetário em um país que deprecia a sua taxa de câmbio não tem necessariamente muitos efeitos sobre o comércio, porque de um lado a depreciação da taxa de câmbio reduz as importações, mas por outro lado o aumento da demanda interna atrelado ao estímulo monetário pode favorecer as importações por meio de um movimento de compensação.

É claro que o efeito líquido dependerá de toda uma gama de variáveis, desde elasticidades da demanda por importações até fatores do lado da oferta, como o desejo ou a capacidade dos produtores domésticos de ajustar seus preços ao mercado. Da mesma forma, a teoria macroeconômica padrão descreve os efeitos da curva J das depreciações da taxa de câmbio, geralmente em detalhes suficientes para estabelecer que os efeitos reais das mudanças nas taxas de câmbio. As taxas de câmbio nominais dependerão de um complexo conjunto de variáveis que irão ou não induzir as empresas domésticas a

aumentar suas exportações, ou os consumidores domésticos a aumentar suas importações. Essas variáveis incluem a magnitude da inflação importada, se as empresas exportadoras são tomadoras ou formadoras de preços, os mecanismos de precificação das empresas, etc. (Marshall, A, 1923)

## 2.2 Incerteza e volatilidade da taxa de câmbio

No seu estudo, o FMI (1984) explicou que as taxas de câmbio podem, em princípio, influenciar o comércio de várias maneiras. As taxas de câmbio reais, que são os preços relativos dos bens comercializáveis em relação aos bens não comercializáveis, têm um impacto potencialmente forte no incentivo à alocação de recursos (capital e trabalho, por exemplo) entre setores de produção de bens comercializáveis e não comercializáveis. Eles também são uma medida de competitividade real, pois mostram os preços relativos, custos e produtividade de um país em comparação com o resto do mundo.

Um exemplo simples, mas relativamente conhecido de como as taxas de câmbio afetam as empresas que comercializam, pode ser encontrado em um artigo inovador de Clark (1973), que descreve o caso hipotético de uma empresa produzindo em perfeitas condições de concorrência um produto único, sem conteúdo importado de insumos e destinados inteiramente à exportação. Esta empresa é paga apenas em moeda estrangeira, pelo que o produto das suas exportações em moeda nacional depende do nível (imprevisível) da taxa de câmbio. No modelo, pressupõe-se que a empresa seja pequena e tenha acesso limitado à cobertura de risco cambial. Por outro lado, devido ao alto custo de ajustar seus níveis de produção aos outros fatores que a demanda, também se presume que sua produção não sofrerá alterações em resposta a mudanças favoráveis ou desfavoráveis na lucratividade de suas exportações decorrentes de mudanças nas taxas de câmbio.

A incerteza sobre as taxas de câmbio futuras se traduz diretamente em incerteza sobre os ganhos futuros em moeda nacional. A empresa em questão deve, portanto, determinar um nível de exportação que incorpore essa incerteza. Se considerarmos que ela maximiza seu lucro e que sua aversão ao risco é maior que zero, uma das principais condições para que ela produza é que sua renda

marginal exceda seu custo marginal para compensar o risco cambial que ela suporta. Conseqüentemente, nesta situação em que a variabilidade dos lucros da empresa depende apenas da taxa de câmbio, um aumento da volatilidade dessa taxa sem que o seu nível médio varia necessariamente leva a uma redução da produção e das exportações, o que corresponde a uma diminuição do risco cambial. Em outras palavras, esse modelo básico, então refinado por Hooper e Kohlhagen (1978), estabelece uma relação bastante negativa entre a volatilidade da taxa de câmbio e o comércio internacional.

A visão de que o aumento da volatilidade da taxa de câmbio tem efeitos adversos no volume do comércio internacional é relativamente prevalente em estudos realizados ao longo das décadas de 1970 e 1980 (além de Clark (1973), e Hooper e Kohlhagen (1978), ver entre outros Cushman (1983), De Grauwe e Bini-Smaghi (1991)), em um momento de alta volatilidade. Mas essas conclusões são baseadas em suposições relativamente estritas, que foram cuidadosamente examinadas e relaxadas, incluindo concorrência perfeita, o importante papel da moeda de faturamento, a ausência de insumos importados, a forte aversão ao risco e a ausência de instrumentos financeiros para cobrir o risco cambial. Isso abriu caminho para modelos multinacionais mais sofisticados com firmas diversificadas, nos quais a relação entre taxa de câmbio, oferta de bens e decisão de comércio tornou-se mais ambígua. (FMI, 1984).

Por exemplo, segundo Baron (1976), na presença de insumos importados, a diminuição da oferta de exportação é mais fraca, como o próprio Clark (1973), admite que quando um exportador importa insumos de um país cuja moeda está se desvalorizando, há algum efeito compensatório na queda das receitas de exportação na forma de menores custos de insumos. Considere também a possibilidade de que a empresa possa efetivamente se proteger contra a volatilidade de curto prazo e a probabilidade de que grandes empresas operem em um ambiente de múltiplas moedas, onde os efeitos das flutuações em uma direção ou outra sobre a lucratividade total se anulam. A extensão em que as empresas podem alocar sua produção entre os mercados doméstico e internacional (e entre os mercados internacionais) também desempenha um papel, assim como sua aversão ao risco à incerteza de preço. Esses fatores tendem a sugerir que a ligação entre o aumento da volatilidade da taxa de

câmbio e a queda dos fluxos comerciais é mais fraca do que inicialmente sugerido.

Por outro lado, a noção de um efeito da volatilidade da taxa de câmbio não pode ser totalmente descartada e pode ser relevante em alguns casos. Por exemplo, embora muitos exportadores possam diversificar seu risco cambial equilibrando faturamentos em moedas nacionais e estrangeiras (dependendo de seu poder de mercado), eles estão expostos a um risco: quando uma empresa fatura em moedas estrangeiras, está exposta ao risco de preço. Quando fatura em moeda nacional, está exposta ao risco de quantidade (a quantidade solicitada é incerta, porque o preço que o comprador pagará acaba sendo incerto). Consequentemente, não são apenas as receitas que se tornam incertas, mas também os custos de produção. (Baron, 1976).

A hipótese de que as taxas de câmbio afetam o comércio porque as empresas não podem ajustar sua produção e insumos às mudanças nas taxas de câmbio também foi por Gros (1987) e De Grauwe, (1992) que trabalharam em uma gama mais ampla de casos do que os descritos por Clark, (1973). Se as empresas podem ajustar seus fatores de produção para cima e para baixo de acordo com os preços mundiais, elas de fato tenderão a vender mais quando os preços internacionais em moedas estrangeiras estiverem altos (com um limite definido pela capacidade de produção do fator "flexível") e menos quando esses preços são baixos. Mas isso vai depender da aversão ao risco à incerteza de lucro, pois as empresas sujeitas ao risco são menos propensas a exportar mais porque a volatilidade da taxa de câmbio aumenta a lacuna de lucro e as empresas propensas ao risco estão dispostas a vender mais, mesmo em um contexto de incerteza de lucro (as oportunidades criadas pela variabilidade de preços superando a incerteza de lucro).

Embora a maioria dos estudos tratem do impacto da incerteza da taxa de câmbio sobre o comércio, alguns autores examinaram a correlação "inversa", ou seja, as variações no comércio internacional sobre as taxas de câmbio. Mundell (1961) disse na sua hipótese da moeda ótima, que existe uma relação de causalidade inverso segundo o qual os fluxos de comércio estabilizam as flutuações nas taxas de câmbio reais, reduzindo assim sua volatilidade.

Segundo Broda e Romalis (2003), na introdução de seu artigo, que esse vínculo deve ser estudado, pois a maioria das pesquisas existentes se

concentrou nos efeitos dos regimes cambiais ou da volatilidade sobre comércio, assumindo que o processo cambial é guiado por choques exógenos e não é afetada por outras variáveis. Por definição, isso implica que o efeito do comércio sobre a volatilidade é inexistente em vez de ser estimado em conjunto com o efeito da volatilidade sobre o comércio. Existe uma alta correlação positiva entre a distância entre os parceiros comerciais e a volatilidade nas taxas de câmbio reais. Uma vez que a distância não pode ser afetada pela volatilidade, essa forte relação sugere que uma distância maior entre os países aumenta significativamente a volatilidade da taxa de câmbio bilateral devido ao efeito de distância sobre a intensidade das taxas das relações comerciais, como o comércio internacional. Ignorar o efeito causal do comércio sobre a volatilidade é superestimar o impacto real da volatilidade da taxa de câmbio sobre o comércio. Os autores descobriram que relações comerciais bilaterais mais estreitas reduzem a volatilidade da taxa de câmbio real e têm mais probabilidade de levar a uma união monetária. (Broda e Romalis, 2003).

Os estudos sobre volatilidade da taxa de câmbio e comércio continuam a produzir escritos teóricos e empíricos, sem mudar o foco geral de análises anteriores e dados pouco conclusivos. Do ponto de vista teórico, uma das principais contribuições recentes é a de Brollet et al (2006), que estudaram as decisões ótimas de produção de uma empresa internacional usando a teoria de portfólio\*. Eles mostraram que um aumento no risco cambial (ou uma expectativa nesse sentido) poderia ter um impacto negativo, positivo ou neutro no comércio dependendo da elasticidade da aversão ao risco em relação ao desvio padrão do lucro. Esses resultados tendem a confirmar os de Bacchetta e Van Wincoop (2000).

Os estudos empíricos continuam a fornecer uma ampla gama de dados, encontrando uma relação negativa robusta entre a volatilidade da taxa de câmbio e o comércio em alguns casos, mas não em outros. Apesar dos avanços nas técnicas de estimativa e conjuntos de dados, os resultados da literatura empírica não são mais conclusivos hoje do que nos últimos 30 anos. Coric e Pugh (2010), revisaram alguns trabalhos empíricos, a maioria deles tinha o efeito negativo referente a variabilidade da taxa de câmbio sobre o comércio internacional. No entanto, esse resultado é muito condicional. Os efeitos comerciais médios não são robustos o suficiente para serem generalizados para todos os países". No

total, eles encontraram 33 estudos que mostram uma relação negativa entre a variabilidade da taxa de câmbio e o volume de comércio, e 25 que levam à conclusão oposta. A maioria desses estudos é mencionada com mais detalhes por Ozturk (2006).

Entre os estudos que constataam uma correlação positiva entre a volatilidade da taxa de câmbio e as exportações globais, podemos mencionar Klein e Shambaugh (2006), que também concordam com o raciocínio acima mencionado da existência de um efeito positivo das uniões monetárias no comércio. Rahman e Serletis (2009), descobriram que a incerteza da taxa de câmbio teve um efeito geralmente negativo e significativo sobre as exportações recentes dos EUA, mas que as exportações responderam de forma assimétrica a choques positivos e negativos nas taxas de câmbio.

Em um modelo de gravidade usando 25 anos de dados trimestrais e técnicas de Co-integração, Chitet e al (2010), examinaram as exportações reais de cinco economias emergentes do Leste Asiático entre si, bem como para 13 países industrializados. Os autores mostraram claramente o impacto negativo estatisticamente significativo que a volatilidade da taxa de câmbio teve sobre as exportações desses países emergentes. E também foi verificado nos países menos desenvolvidos o impacto da volatilidade das taxas sobre o comércio internacional, a fim de determinar se um aumento dessa volatilidade entre o país importador e os demais exportadores favorecia as exportações bilaterais entre dois parceiros comerciais. Suas descobertas tendem a confirmar que não apenas a volatilidade absoluta, mas também relativa, é importante para as exportações bilaterais das economias emergentes do Leste Asiático. Eles concluem que a volatilidade da taxa de câmbio nas economias do Leste Asiático tem um impacto negativo significativo sobre as exportações para o mercado mundial.

Ozturk e Kalyoncu (2009) aplicaram técnicas semelhantes a seis outros países e descobriram que, durante o período de 1980-2005, a incerteza da taxa de câmbio teve um efeito negativo significativo sobre o comércio na África do Sul, Paquistão, Polônia e República da Coreia, mas um efeito positivo para a Hungria e a Turquia. Arize e al, (2000) em 13 países menos desenvolvidos, analisaram o impacto da volatilidade da taxa de câmbio na demanda de exportação e encontraram no curto e longo prazo uma correlação negativa entre

a volatilidade e as exportações. Parece que os países menos desenvolvidos sentem a volatilidade ainda mais porque muitos deles não têm acesso aos mercados futuros, o que limita sua capacidade de se proteger contra os principais movimentos da moeda e aumenta sua aversão ao risco.

Em contraste, outros autores não encontraram uma relação negativa robusta entre as taxas de câmbio e o comércio global. É o caso de Hondroyannis e al, (2008) que durante o período 1977-2003, utilizam uma amostra de 12 países industrializados, nos quais não encontraram efeito significativo. Eles concluem que a descoberta de um impacto negativo significativo da volatilidade é atribuível a vieses de especificação. Boug e Fagereng (2010), não encontraram evidências de que o desempenho das exportações (das empresas norueguesas) tenha sido significativamente influenciado pela incerteza da taxa de câmbio. Tenreyro (2007), usa uma abordagem de estimação para estudar simultaneamente todos os vieses identificados na literatura anterior, em particular o problema de causalidade reversa, e não encontra significativamente o impacto da volatilidade da taxa de câmbio nominal nos fluxos de comércio. Alguns estudos recentes que incorporam a volatilidade da taxa de câmbio em uma estrutura de equação da gravidade não conseguem encontrar um impacto robusto dessa volatilidade (Eicher e Henn, 2009). Baum e Caglayan (2010), também concluem que a volatilidade da taxa de câmbio não tem impacto no nível de comércio, mas encontram uma forte ligação positiva com a volatilidade dos fluxos de comércio bilateral entre países.

A literatura sobre os efeitos da volatilidade da taxa de câmbio também leva em consideração os mencionados avanços na análise setorial, a fim de eliminar os vieses de agregação decorrentes da utilização de dados sobre o total das exportações. Wang e Barrett (2007) afirmam em seu estudo que devido às limitações de dados, a maioria dos estudos emprega séries trimestrais ou anuais de baixa frequência para examinar a relação entre comércio e risco". Em um de seus artigos anteriores, os autores demonstraram que a agregação temporal necessariamente atenua a variabilidade das taxas de câmbio, o que pode dificultar a identificação de uma verdadeira relação entre comércio e risco. Além disso, como os contratos comerciais preveem, em muitos casos, muitos setores, entrega em 90 dias, mesmo os dados trimestrais podem super agregar os fluxos

comerciais para identificar flutuações de curto prazo em resposta às mudanças esperadas nos níveis de mercado ou volatilidade.

A fim de corrigir essas deficiências, Wang e Barrett (2007) examinaram os efeitos da volatilidade da taxa de câmbio sobre o comércio em oito setores entre os Estados Unidos e o Taipé Chinês durante o período de 1989-1998 e descobriram que a volatilidade influenciou os fluxos comerciais no setor agrícola, mas não em outros. A hipótese de que o comércio de produtos agrícolas é mais sensível à incerteza cambial de longo prazo (ou sofre efeitos mais desfavoráveis) do que outros setores são confirmados por Cho e al (2002), que usa um grupo 10 países da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) durante o período de 1974-1995.

### 2.3 Nível da taxa de câmbio e o comércio

A crise econômica de 2014 teve um impacto diferenciado nas economias mundiais e em seu comércio, em alguns casos alterando a estrutura do comércio. O debate em curso sobre os movimentos das taxas de câmbio e o seu impacto nas balanças comerciais foi reanimado após a crise, uma vez que as preocupações com o desemprego e a lenta recuperação aumentaram a sensibilidade e vigilância à crise. No que diz respeito aos países suspeitos de exportarem para sair da crise às custas de seus parceiros comerciais. Essa preocupação já existia durante a década de 2000, em um ambiente internacional caracterizado, entre outras coisas, pelo agravamento dos desequilíbrios externos globais (Mendonça, Holland e Prince, 2016).

As variações do nível de equilíbrio da taxa de câmbio podem ocorrer por duas razões: Em primeiro lugar, pela intervenção governamental dirigida diretamente à modificação da taxa de câmbio real (manipulação monetária). Nesse sentido, os governos e/ou bancos centrais têm uma série de instrumentos que podem influenciar o valor real da taxa de câmbio, incluindo intervenção direcionada nos mercados de câmbio. Em segundo lugar, os desalinhamentos podem ser o efeito colateral não intencional de políticas macroeconômicas destinadas a alcançar objetivos domésticos, ou resultar de distorções na arquitetura financeira internacional ou nas condições estruturais domésticas.

Além disso, muitas vezes é difícil na prática determinar a causa raiz de um desalinhamento de moeda (Eichengreen, 2007) (Rodrik, 2008).

A teoria econômica padrão define o longo prazo como o período em que todos os preços são totalmente flexíveis. Em outras palavras, no longo prazo, os preços têm tempo para se ajustar a qualquer mudança de política (ou outro choque). O dinheiro é como um véu para a economia real. Os efeitos de curto prazo do desalinhamento da taxa de câmbio sobre o comércio, entretanto, não são simples e diretos. Estudos macroeconômicos mostram que eles dependem, entre outras coisas, da moeda com a qual os produtores nacionais cobram por seus produtos. Se, por exemplo, os produtores fixam seus preços na moeda nacional (ou se os salários internos são rígidos), uma desvalorização imprevista reduz o preço dos produtos nacionais em relação aos produtos estrangeiros. No entanto, o efeito de uma desvalorização sobre o comércio seria diferente se os produtores domésticos fixassem seus preços na moeda dos compradores ou em dólar americano ou euro. Nesse caso, a teoria tende a mostrar que uma desvalorização ainda teria efeitos reais, mas que não equivaleria a promoção de exportações, mas sim a restrições de importação (Steiger e Sykes, 2010).

Rodrik, (2008), Fischer (1993) e Easterly, (2005) analisaram a relação entre a taxa de câmbio e o crescimento da renda, salientaram que é importante para o desempenho econômico de um país evitar a sobrevalorização da moeda. Embora os modelos econômicos raramente tenham formalizado a associação entre supervalorização e crescimento fraco, os autores a relacionam à instabilidade macroeconômica. Uma questão relacionada é se a desvalorização da moeda pode ter efeitos moderados no desempenho de um país. Alguns estudos de Hausman e al. (2005), Rodrik (1986 e 2008) e Korinek e Serven (2010) mostram que a desvalorização pode desempenhar um papel importante no processo de crescimento dos países em desenvolvimento. A lógica ainda está ligada à possibilidade no que se chama de falhas de mercado. Especificamente, esses modelos assumem que as imperfeições do mercado (por exemplo, externalidades de aprendizagem ou falhas de mercado do produto) são mais comuns no setor comercializável do que no setor não comercializável.

A subvalorização tem um impacto positivo sobre o crescimento, pois mitiga o custo econômico das distorções de mercado ao promover a expansão das atividades comercializáveis. No entanto, também pode-se argumentar que

uma desvalorização da taxa de câmbio pode prejudicar o crescimento ao enviar um sinal errado aos agentes econômicos, o que pode levar a uma má alocação de fatores (Haddad e Pancaro, 2010).

Então, se a subvalorização das taxas de câmbio pode ter um efeito sobre o comércio no curto e/ou longo prazo é uma questão empírica. E, mais especificamente, pode-se argumentar que a questão de se os efeitos de longo prazo se materializam depende se as falhas de mercado acima mencionadas são ou não empiricamente significativas. Qualquer que seja a resposta a essas perguntas, a teoria econômica sugere duas advertências importantes. Primeiro, de acordo com o chamado princípio de "direcionamento" em economia, as políticas que visam diretamente as falhas do mercado são eficazes (ou seja, de primeira linha). Portanto, mudanças no nível da taxa de câmbio que apenas indiretamente remediam as distorções são, na melhor das hipóteses, soluções de segunda ordem (Rodrik, 2008).

Especificamente, uma desvalorização real cria distorções desnecessárias ao impor um imposto sobre o consumo de bens comercializáveis. A segunda advertência é que até que ponto a subvalorização monetária afeta o comércio (ou o crescimento) dependerá do que outros países façam. Mesmo que se considere que uma desvalorização da taxa de câmbio tem um efeito positivo de longo prazo sobre as exportações e o crescimento, isso só será verdade se todos os países subestimarem ao mesmo tempo (Henry, 2008).

## 2.4 O debate da curva J

De acordo com o efeito da curva J, a depreciação da taxa de câmbio real é frequentemente sinônimo de uma deterioração da balança comercial de curto prazo de um país, pois a maioria dos pedidos de importação e exportação são feitos com vários meses de antecedência. O valor das importações encomendadas antecipadamente aumenta em termos de produtos nacionais, o que significa que há uma queda inicial na balança comercial. Além disso, se os produtos exportados contiverem um alto teor de produtos importados, pode levar algum tempo para que as empresas adotem novas técnicas de produção. O aumento dos preços de importação pode ser total ou parcialmente compensado

pela substituição, se possível, dos produtos importados por produtos nacionais, mas isso implica um ajuste das capacidades das empresas nacionais que leva tempo. Por outro lado, para aumentar suas vendas no exterior, os exportadores podem precisar ajustar sua capacidade de atingir os clientes estrangeiros, o que também pode levar tempo. No longo prazo, quando esses ajustes são feitos, uma depreciação da taxa de câmbio real pode melhorar a balança comercial (Krugman e Obstfeld, 2003).

A OCDE em particular, estudou o impacto das alterações das taxas de câmbio no comércio das três maiores economias do mundo, ou seja, os Estados Unidos da América, o território do euro e a China. Ela constatou que, de modo geral, os movimentos da taxa de câmbio de curto prazo têm impacto sobre o comércio, mas que seu efeito é difícil de interpretar; em alguns casos o impacto é positivo, em outros é negativo. Esse achado é consistente com outros estudos que concluem que os efeitos de curto prazo não parecem seguir uma tendência específica. A OCDE também concluiu que o impacto das taxas de câmbio nas exportações é mais pronunciado para produtos agrícolas do que para produtos manufaturados. Assim, um dos motivos para isso poderia ser a maior facilidade de troca de fornecedor de produtos agrícolas do que de manufaturados, pelo fato de os primeiros serem mais homogêneos que os segundos. Além disso, os mecanismos de transmissão de preços podem ser diferentes na agricultura em comparação com os produtos manufaturados e de mineração (OCDE, 2011a).

Outros autores em seus estudos consideram a relação entre taxas de câmbio e crescimento não é linear, por exemplo Williamson (2008), argumenta que uma pequena subvalorização pode ser benéfica para o crescimento. Barbosa e al. (2010), no caso do Brasil entre 1996-2009, concluem que as valorizações reais, bem como as depreciações, podem ter efeitos negativos sobre o crescimento. Da mesma forma, Haddad e Pancaro (2010), encontram em um grupo de 187 países durante o período 1950-2004, que uma desvalorização real da taxa de câmbio tem um efeito positivo sobre o crescimento econômico dos países menos desenvolvidos no curto prazo, mas um efeito negativo no longo prazo considerando que a relação entre a taxa de câmbio e o comércio não é estática.

Há apenas mais ou menos 40 anos, os produtos eram montados em um país, principalmente com insumos daquele país. O surgimento de cadeias de

suprimentos globais nas últimas décadas foi acompanhado por uma expansão dramática no comércio internacional global, à medida que os bens intermediários cada vez mais cruzam as fronteiras nacionais várias vezes durante a produção. Devido a esse desenvolvimento na economia mundial, a maioria das importações poderia ser rotulada como "made in the world" e não em um determinado país. Nesse ambiente, a relação entre taxa de câmbio e comércio pode ser muito diferente (Bahmani-Oskosee e Wang, 2007).

Por exemplo, quando a competitividade das exportações domésticas depende da disponibilidade de componentes importados ou de um grande número de produtos nacionais nos bens importados finais são reimportados após a transformação estrangeira, pois no curto prazo a desvalorização monetária pode ter um impacto negativo sobre a indústria de exportação doméstica. Da mesma forma, quando os produtos intermediários devem cruzar várias fronteiras, o custo das flutuações da taxa de câmbio pode ser mais alto porque os compradores e fornecedores estão localizados em países diferentes. Essas observações simples muitas vezes mostram que, de acordo com a evolução da economia mundial, a relação entre as taxas de câmbio e o comércio mudará com o tempo (Zhao et Xing, 2006).

### 3. Entendendo a economia brasileira

Este capítulo oferece uma visão geral da evolução da economia brasileira a partir de 2014. Tentaremos analisar empiricamente se existe realmente uma ligação entre a volatilidade da taxa de câmbio e o comércio internacional. O objetivo será, portanto, apresentar teoricamente essa relação, para depois examinar a existência dessa relação causal entre o comércio internacional e a variabilidade das taxas de câmbio com seus parceiros comerciais.

#### 3.1 Uma breve análise da economia brasileira

A história econômica do Brasil é caracterizada por marcada instabilidade econômica até 1994. Entre a restauração da democracia em 1985 e 1994, a economia passou por episódios de hiperinflação e recessão intercalados com breves intervalos de relativa estabilidade graças a planos econômicos que acabaram fracassando. A inflação atingiu um recorde de 2.950% em 1990. A turbulência macroeconômica levou os agentes econômicos a se concentrarem fortemente no curto prazo e foram os pobres, incapazes de se proteger contra a inflação, os mais afetados. A situação só mudou após o lançamento, em 1994, do "plano real", que resultou na adoção de um sistema de paridade rastejante e na limitação dos gastos públicos, bem como na abolição de grande parte do sistema de indexação da inflação. (OECD, 2012)

O novo regime cambial levou a uma sobrevalorização do real e ao aparecimento de grandes déficits em conta corrente, de modo que se tornou difícil encontrar financiamento devido ao esgotamento da liquidez internacional após a crise asiática. É por isso que o Brasil mudou para um regime de câmbio flutuante em 1999 e adotou um sistema de metas de inflação. Entrou na crise global de 2008 munido de amortecedores econômicos significativos para implementar políticas anticíclicas e inicialmente mostrou forte resiliência, pois o crescimento econômico se recuperou acentuadamente em 2010. Desde então, no entanto, agravamento dos desequilíbrios fiscais, políticas econômicas cada vez mais intervencionistas e inação diante das fraquezas. (OECD, 2012)

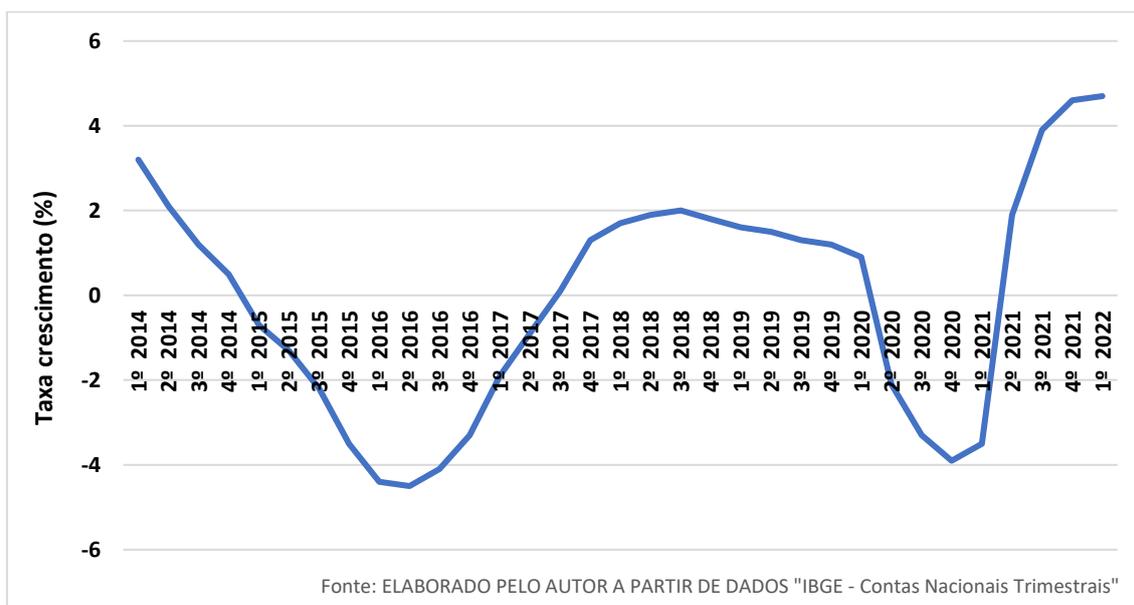
Segundo Christophe Alexandre Paillard (2016), o Brasil é considerado desde os anos 2001 como uma das novas potências econômicas do século XXI e nisso, foi o economista Jim O'Neill no mês de junho de 2006 que inventou a sigla BRIC: um grupo de quatro países emergentes com um futuro promissor (Rússia, China, Brasil, Índia). Esses países são vistos como um sinal de uma economia global multipolar e têm potencialidades e forças econômicas potenciais, especialmente em termos de demanda e dotação de recursos. Ainda que esses países parecessem resistir à crise financeira de 2008, alguns deles passaram por episódios de crise, não menos preocupantes.

No caso do Brasil, As políticas econômicas implementadas durante a crise de 2008 concentraram-se na redução da taxa básica Selic e dos depósitos compulsórios, estimulando o investimento privado para ampliar as operações de crédito para bancos públicos, além disso, o banco central ampliou as linhas de crédito para exportadores, além de ser fundamental para superando a crise Além de várias outras medidas, também foram instituídos incentivos fiscais para alguns setores, como automóveis e materiais de construção civil. (Curvo e Chaves, 2011)

Neste sentido, o governo tomou medidas para restaurar, garantir a solidez do setor bancário, conter a crise cambial e fornecer estímulo fiscal. Em termos de recuperação, foram tomadas medidas para flexibilizar as regras de depósito obrigatório para depósitos à ordem e a prazo. Os ajustes nos depósitos a prazo visam tornar o sistema bancário mais robusto, com até 40% das reservas de depósitos sendo utilizadas para depósitos a prazo. (Guimarães e Costa, 2010)

O estudo do Banco Central Europeu (BCE, 2016), indica que a crise brasileira esteve ligada principalmente a fatores internos, notadamente a queda dos preços das commodities, a queda da demanda interna, a política monetária e os custos de financiamento. Mais detalhes sobre a crise podem ser entendidos observando-se de perto a evolução dos indicadores macroeconômicos brasileiros (Fatma Bouattour, 2016).

Gráfico 1: Crescimento econômico no Brasil de 2014 a 2022

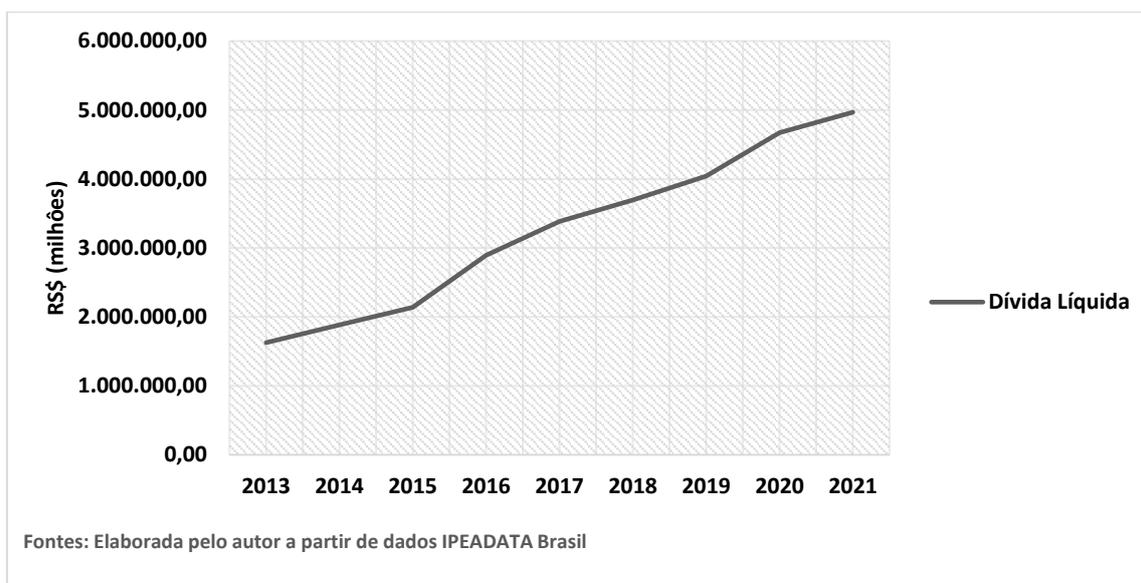


Após o fraco crescimento da economia em primeiro semestre de 2014, o crescimento em 2015 foi negativo e da ordem de -3,8% (Gráfico 1). Assistimos também a um aumento do desemprego que atesta os problemas enfrentados pelas empresas brasileiras. Em 2016, o desemprego atingiu 8,5% da população ocupada tendo um crescimento negativo de 4,5% e, como resultado, os problemas de pobreza e desigualdade estão reaparecendo. A escala desses problemas foi tão grande que milhões de brasileiros podam até mesmo ver seu nível de pobreza voltar ao nível da década de 1990 (Banco Mundial, 2016).

O PIB em 2017 atingiu R\$ 6,583 trilhões em 2017, tendo um aumento de 1,3% em relação a 2016. O PIB per capita chegou a R\$ 31 833,50, com alta de 0,5% em relação ao ano anterior. Em 2018, o valor de PIB foi de R\$ 7,004 trilhões que cresceu 1,0%, onde de acordo com o IBGE, esse patamar se aproximou, em termos reais, ao observado em 2010. Em 2019, o PIB brasileiro teve alta de 1,2% ante 2018 e atingiu R\$ 7,389 trilhões, no outro lado o PIB per capita atingiu um valor de R\$ 35.161,70, um aumento de 0,4%. O Produto Interno Bruto (PIB) aumentou de 0,5% no último semestre de 2021 e tendo em geral um crescimento anual de 4,6%, totalizando R\$ 8,7 trilhões. Esse avanço recuperou as perdas de 2020, quando a economia brasileira encolheu 3,9% devido à pandemia. Segundo o IBGE, o PIB totalizou R\$ 2,2 trilhões, em valores correntes, no primeiro trimestre do ano. (IBGE, 2022)

Na comparação com o primeiro trimestre de 2021, a economia do país cresceu 1,7%. Os dados também mostram um crescimento de 4,7% no acumulado de 12 meses. Em 2021, o PIB cresceu de 4,6% e supera perda provocada pela Covid-19, da mesma forma ele avançou de 0,5% no quarto trimestre de 2021 e encerrou o ano com crescimento de 4,6%, totalizando R\$ 8,7 trilhões. Em 2022, o PIB totalizou R\$ 2,2 trilhões, em valores correntes, no primeiro trimestre desse corrente ano 2022. Na comparação com o primeiro trimestre de 2021, houve um crescimento econômico no país de 1,7%. Os dados também mostram um crescimento de 4,7% no acumulado de 12 meses (Gráfico 1). (IBGE, 2022)

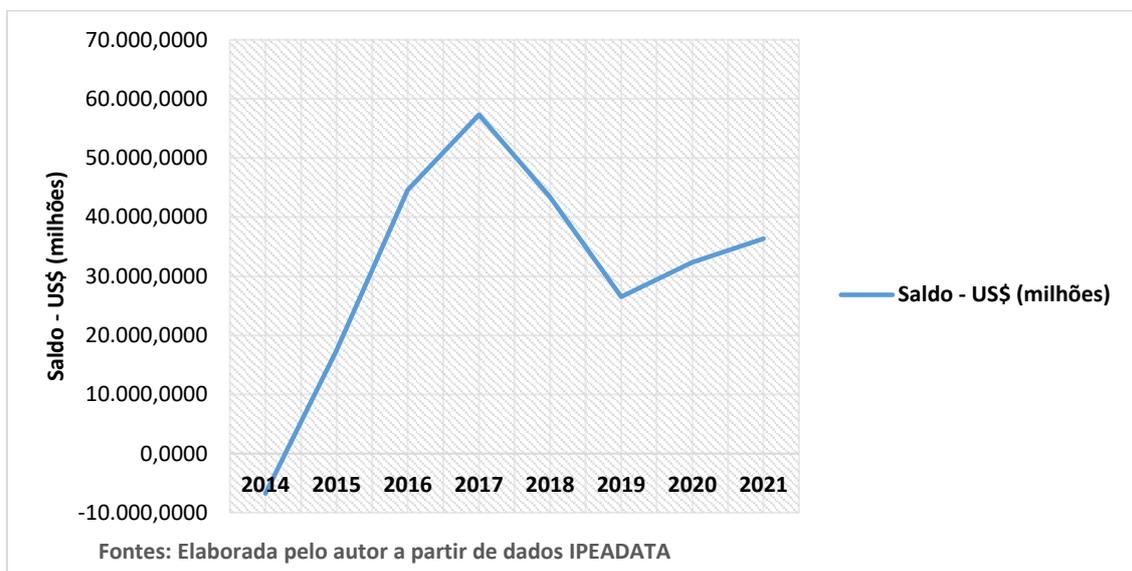
*Gráfico 2: Dívida líquida do setor público (DLSP): total - setor público não-financeiro*



Além disso, o país, que antes gozava de superávits orçamentários, enfrentou um déficit orçamentário nos últimos anos: 6,4% em 2014 e 10,4% do PIB em 2015 (Gráfico 2). De fato, enquanto o governo brasileiro não conseguia controlar seus gastos, as receitas orçamentárias estavam caindo devido à recessão econômica. A situação não parecia melhorar para 2016: As previsões mais modestas para o déficit público em 2016 eram da ordem dos 10%. A dívida pública estava assim aumentando significativamente e atingiu em 2015 cerca de 67% do PIB (Coface, 2020).

Diante dessa situação, o governo brasileiro colocou em prática um plano de austeridade em 2015, e anunciou, no início de novembro de 2016, novas medidas, incluindo o encerramento de algumas funções, aumentos de impostos e reduções de salários. Assim, lembremos que a camuflagem da realidade das finanças públicas é um dos motivos das denúncias contra Dilma Rousseff (Fatma Bouattour, 2016).

*Gráfico 3: Situação Orçamentária da Economia Brasileira de 2014 - 2021*



Ao final de 2014, a desaceleração econômica, a recessão subsequente em 2015-2016 e o baixo crescimento após 2017 (Gráfico 1) dificultaram a reestruturação do desempenho primário superavitário. Mesmo o novo regime tributário, introduzido em 2016, não garantiu um resultado positivo no curto prazo para restaurar as disparidades de renda primária e gastos. A pandemia de Covid-19 e todas as expansões fiscais resultantes resultaram em um grande déficit primário em 2020, o que levou a um aumento da dívida líquida do setor público como porcentagem do produto interno bruto (PIB) (Gráfico 2). Outro fator preocupante é a contribuição negativa para o crescimento nominal do PIB na maior parte do ano. No entanto, com a desaceleração em 2014, a recessão de 2015 a 2016 e a estagnação geral desde 2017, a contribuição para o PIB nominal foi significativamente reduzida em comparação com períodos anteriores. Nos últimos anos, com exceção de um período de aproximadamente 18 meses entre

julho de 2016 e novembro de 2017, as mudanças nas taxas de câmbio tiveram um impacto negativo nas variações da relação DLSP/PIB (Gráfico 2). A acumulação de reservas internacionais atua, assim, como um amortecedor contra os movimentos cambiais sobre a dinâmica da dívida líquida do setor público. (Borça Jr. e Barbosa, 2021)

A inflação, um dos flagelos do Brasil, também parece estar em alta. Em 2015, atingiu uma taxa de 10,7%, muito acima do limite da meta de 4,5% e representando o nível mais alto desde 2003 (Gráfico 4). Esse aumento de preços está pesando no poder de compra das famílias (Banco Mundial, 2016)

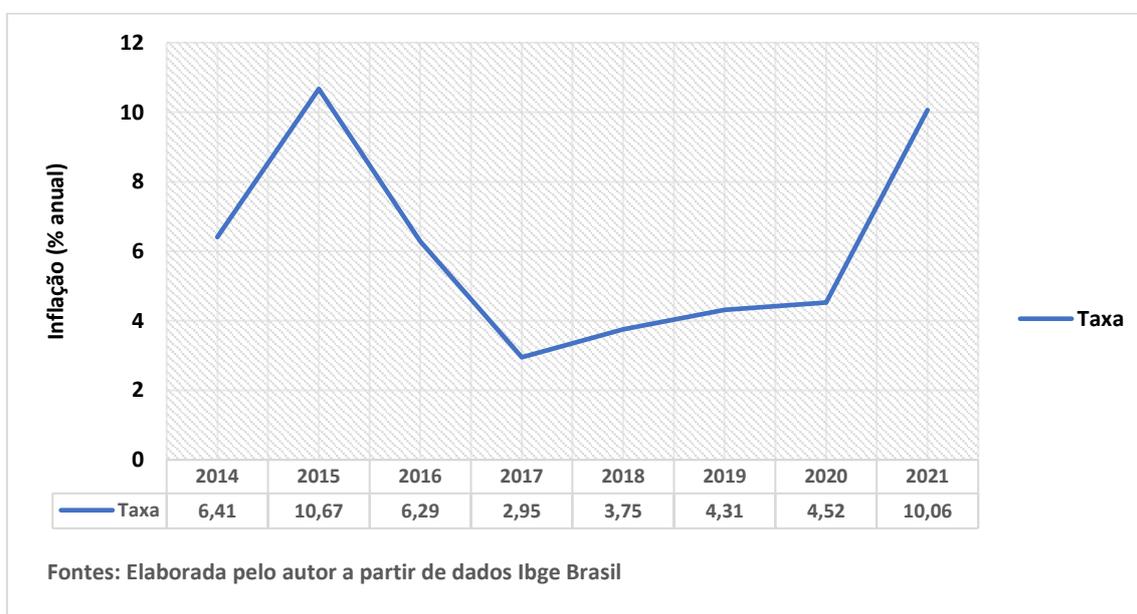
Em dezembro de 2016, a alta nos preços dos alimentos impediu uma maior desaceleração do IPCA – o grupo que tem maior peso no cálculo do índice. Depois de subir mais de 12% em 2015, o preço desse grupo de taxas acelerou para 8,62% em 2016. O IBGE atribuiu o aumento de alimentos à produção agrícola brasileira, que foi 12% inferior à safra de 2015. Os consumidores, em média, gastam 8,62% a mais na compra de alimentos do que em 2015”. Na alimentação, o principal impacto veio do crescimento de leguminosas (56,56%), farinha de tapioca (46,58%), leite em pó (26,13%) e arroz (16,16%). Por outro lado, os custos caíram para tomate (-27,82%), batata (-29%) e cebola (-36,5%). A mandioca pressionou bastante o índice este ano. A mandioca encerrou o ano com alta de 46,58% devido a problemas de abastecimento de mandioca. Isso afeta principalmente o grão no Nordeste. (G1 Economia, 2017)

Esta é a primeira vez que o IPCA fica abaixo do limite inferior da meta de inflação do banco central desde que o sistema foi implementado no país em 1999. A taxa de inflação oficial do Brasil foi de 2,95% em 2017, abaixo do limite inferior da meta do governo de 3%, segundo dados do IBGE. O motivo da forte desaceleração do IPCA em 2017 foi o comportamento dos preços de alimentos e bebidas, que tiveram maior peso nos cálculos do índice. Com o aumento da safra em 30%, os preços dos alimentos caíram 1,87%, impedindo que a inflação subisse ainda mais. Afetado pelas frutas, o preço dos alimentos para consumo das famílias caiu 4,85% e 16,52% em todo o ano. (G1 Economia 2018)

O resultado ficou dentro das expectativas do mercado para todo o ano e atendeu confortavelmente a meta central do governo de 4,5%. O IBGE disse que os resultados ficaram dentro das expectativas do mercado, atingindo facilmente a meta de inflação do banco central, que ficou entre 3% e 6%. A inflação em

2018 foi pressionada principalmente pelos preços da habitação, transportes, alimentação e serviços. Esses três grupos juntos responderam por 66% do IPCA em 2018. Segundo dados do IBGE, o preço dos planos de saúde foi o item que mais impactou na inflação daquele ano. O crescimento acumulado dos planos de saúde foi de 11,17%, representando 0,44 ponto percentual do índice total em 2018. Em seguida, os outros dois itens que tiveram maior impacto no índice foram energia elétrica, que atingiu 8,7%, com impacto de 0,31 pp. No índice, a gasolina subiu 7,24% em 12 meses, com impacto de 0,31 p. IPCA acumulado do ano. (Economia G1, 2019)

*Gráfico 4: Inflação no Brasil de 2014 – 2021*



Em dezembro de 2019, o IPCA acelerou para 1,15%, o maior patamar de dezembro desde 2002. Os preços da carne subiram 32,4% no ano, o maior impacto individual na inflação deste ano. Embora consistentemente acima do centro da meta, a inflação oficial permaneceu dentro dos limites pelo quarto ano consecutivo. Com base na meta oficial do Conselho Monetário Nacional (CMN), o IPCA poderia ficar entre 2,75% e 5,75%. A grande vilã da inflação em 2019 é, sem dúvida, a carne, com alta de 32,40%, com impacto de 0,86 ponto percentual (pp) no indicador geral. Dito isso, se os preços da carne se mantivessem estáveis no ano, a inflação terminaria 2019 em 3,54%. (Economia G1, 2020)

Em dezembro de 2020, o IPCA foi de 1,35%, ante 0,89% em novembro, pressionado principalmente pelo crescimento da energia elétrica. Esta foi a maior variação mensal desde fevereiro de 2003 (1,57%) e o maior índice de dezembro desde 2002 (2,10%). Em dezembro de 2019, a variação foi de 1,15%. A energia elétrica representou 0,40 ponto percentual da variação do IPCA em dezembro. O Brasil possui uma Marca Tarifária Verde por 10 meses consecutivos, e em dezembro temos uma Marca Tarifária Vermelha Nível 2 com um custo adicional de R\$ 6,24 por 100 kW/h consumidos. Essa mudança tarifária contribuiu significativamente para o aumento de 9,34% da energia elétrica no mês. O principal culpado pela inflação em 2020 são os alimentos, pois o aumento dos preços dos alimentos é impulsionado principalmente pela demanda por esses produtos, pelo dólar em alta e pelos preços das commodities nos mercados internacionais. Foi um movimento muito grande nos preços de alimentos durante um ano marcado pela covid-19. (Silveira e Alvarenga, 2021)

Segundo Darlan Alvarenga, a inflação oficial do Brasil em 2021 foi de 10,06% ao final de 2021 (Gráfico 4), fortemente influenciada pelos preços dos combustíveis, que ultrapassaram os limites do sistema de metas pela primeira vez desde 2015. A gasolina, item de maior peso no IPCA, teve alta de 47,49% e o etanol 62,23%. A inflação de dois dígitos em 2021 é impulsionada principalmente pelo grupo “transportes” (que é alimentado principalmente por combustíveis), com a maior variação (21,03%) e maior impacto (4,19 pontos percentuais) no IPCA daquele ano. (13,05%), contribuindo com 2,05 pontos percentuais, e “alimentos e bebidas” (7,94%), contribuindo com 1,68 ponto percentual. Os três grupos juntos respondem por cerca de 79% do IPCA de 2021. Outros destaques são carros novos (16,16%), usados (15,05%), passagens aéreas (17,59%) e transportes (33,75%). Esses são itens que tiveram um grande impacto sobre a inflação no ano:

- Gasolina: 47,49% (impacto de 2,34 pontos percentuais);
- Produtos farmacêuticos: 6,18% (0,20 p.p)
- Energia elétrica: 21,21% (impacto de 0,98 p.p);
- Automóvel novo: 16,16% (impacto de 0.48 p.p.)
- Etanol: 62,23% (0,41 p.p.)

- Gás de botijão: 36,99% (0,41 p.p.)
- Automóvel usado: 15,05% (0,28 p.p.)
- Aluguel residencial: 6,96% (0,26 p.p.)
- Carne
- s: 8,45% (0,25 p.p.)
- Refeição: 7,82% (0,29 p.p.)

Aqui o Bacen teve que elevar suas taxas básicas duas vezes desde janeiro de 2015 para poder conter a inflação. No final de 2015, postou uma taxa básica de juros de 14,25%, ou seja, um nível muito alto que afeta negativamente a atividade econômica. Esta taxa elevada reflete um elevado custo de capital, que não incentiva as empresas a contrair empréstimos e afeta negativamente os seus investimentos a partir de então (redução dos investimentos de 14,1% em 2015) resultando a uma redução produção e um menor crescimento econômico. Mesmo os empréstimos subsidiados (oferecidos pelo BNDES, entre outros) estão sujeitos a esse aumento. A título de exemplo, no outono de 2015, as taxas de juros médias anuais eram de 29,3% com 9,8% para os empréstimos bonificados e 46,2% para os chamados empréstimos “gratuitos”, contra 21,3% em 2014, incluindo 7,9% para os créditos bonificados e 33% para outros créditos (Banco Mundial, 2016).

Outros problemas alimentam o bloqueio socioeconômico no Brasil. O país sofre com a corrupção, um flagelo que afetou personalidades de alto escalão e o grande grupo petrolífero Petrobras, procedimentos burocráticos lentos, uma infraestrutura precária, além de problemas de saúde pública. Esses fatores alarmantes têm causado uma perda generalizada de confiança por parte dos brasileiros que sofrem com a falta de credibilidade de seu governo. Falta de confiança também por parte dos investidores internacionais que duvidam da capacidade do Brasil de retomar o controle de sua economia. Isso resultou em um rebaixamento da classificação do Brasil por algumas agências de classificação (OUTLOOK, E., 2016).

Nesses termos, a doença holandesa se manifesta em países que obtêm uma vantagem ricardiana na produção de commodities por meio da valorização do câmbio real por conta da entrada de divisas provenientes da exportação

desses produtos. Esse fato implica em manter uma taxa de câmbio de equilíbrio corrente mais baixa (apreciada) abaixo da taxa de câmbio de equilíbrio industrial, o que torna competitivas as exportações de manufaturados mais intensivos em tecnologia (Bresser-Pereira, 2008).

Partindo do pressuposto de que a produção de bens industriais envolve externalidades positivas, efeitos de aprendizagem e até mesmo "enlaces para frente" e "para trás", a ausência ou recuo do setor pode ter graves consequências para a dinâmica tecnológica e ganhos de produtividade, resultando em "perda de conhecimento" - como", capacidades locais e plantas de produção (Gala, 2006).

Cardoso e Holland (2009) analisam o desempenho econômico dos países sul-americanos e argumentam que a "maldição" dos recursos naturais e a incapacidade de integração da região são as razões para as menores taxas de crescimento econômico desses países em relação ao Leste Asiático. Esse efeito é baseado em premissas como valorização do câmbio real devido ao aumento das exportações baseadas em recursos naturais, investimento insuficiente em educação, instituições fracas, gastos públicos elevados; de uma perspectiva empírica. Os autores obtêm evidências de que mudanças na taxa de câmbio real, termos de troca e preços de commodities explicam em grande parte as mudanças no PIB dos países sul-americanos entre 1980 e 2008.

Por outro lado, argumenta-se que encontrar aumentos permanentes nos recursos naturais ou nos termos de troca pode ter um efeito positivo no desempenho econômico, pois a renda do desenvolvimento desses recursos pode levar a níveis mais altos de riqueza e renda, além de proporcionar renda para investimentos e outras despesas que de outra forma não seriam possíveis, aumenta o consumo de bens comercializáveis, incluindo importações. Dessa forma, muitos países ricos em recursos naturais usarão sua renda para desenvolver suas atividades industriais e introduzir novas indústrias e tecnologias que contribuirão para níveis mais altos de crescimento econômico. Nesse caso, os recursos naturais abundantes não são mais vistos como uma "maldição", mas como uma "bênção".

Aguirre e Calderón (2005) argumentam que o desalinhamento cambial distorce os preços relativos de bens comercializáveis e não comercializáveis, além de promover alocação sub\_ótima de recursos entre setores, aumentando

a instabilidade macroeconômica e, assim, afetando o crescimento econômico. Como resultado, alguns países utilizam taxas de câmbio mais depreciativas para melhorar o desempenho do setor exportador e da atividade econômica. Os autores investigam a justificativa para o desalinhamento da taxa de câmbio e seu impacto no crescimento econômico no período 1965-2003. As evidências obtidas sugerem que a apreciação da taxa de câmbio real de equilíbrio pode ser explicada por um aumento da produtividade relativa, um choque de termos de troca favorável, uma melhor posição do patrimônio líquido externo e uma maior relação consumo do governo/PIB. O impacto do desalinhamento da taxa de câmbio sobre o crescimento econômico dos países em desenvolvimento é maior, dependendo de quanto a taxa de câmbio se desvia do nível de equilíbrio, com a apreciação da taxa de câmbio tendo um impacto (negativo) no crescimento econômico mais do que a depreciação da taxa de câmbio real (positiva).

Gala (2006) discute a suposição de que uma maior valorização da taxa de câmbio real está associada a menores taxas de crescimento econômico. Os autores apontam que uma taxa de câmbio mais depreciativa:

- i) estabiliza o balanço de pagamentos, aumentando a poupança e o investimento;
- ii) facilita as exportações de manufaturados e evita o problema da doença holandesa;
- iii) promove o crescimento do emprego e da renda ao permitir o desenvolvimento do setor de comércio.

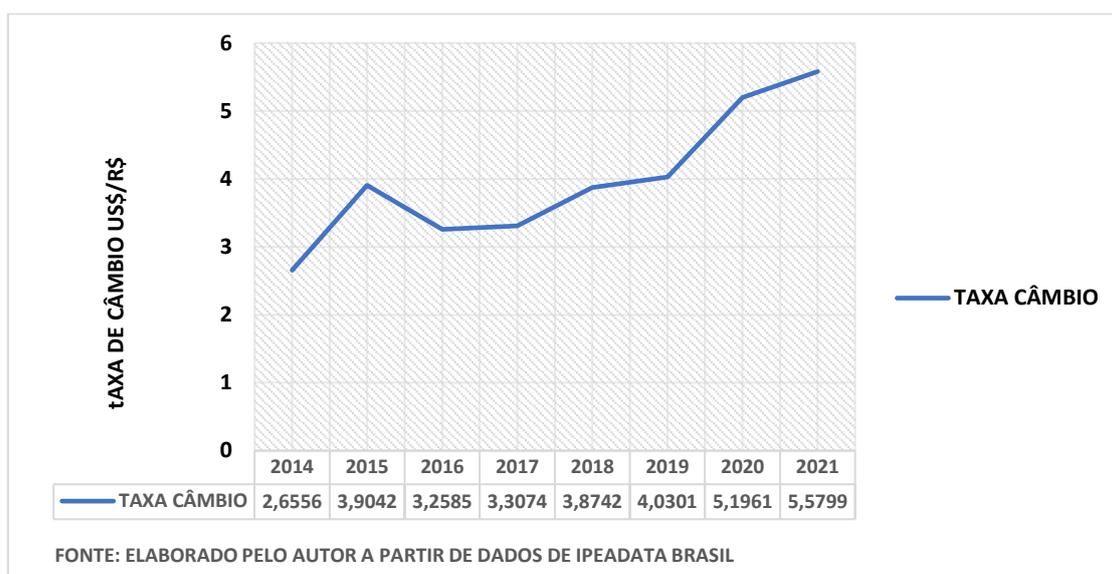
Portanto, ao administrar a taxa de câmbio nominal para evitar a valorização excessiva da taxa de câmbio real, as autoridades monetárias podem contribuir para o desenvolvimento da manufatura voltada para a exportação. Gala (2006) analisa empiricamente a relação entre as taxas de câmbio, crescimento real e per capita em 58 países em desenvolvimento no período 1960-1999, utilizando variáveis estruturais (capital humano, infraestrutura física e institucional) e macroeconômicas (inflação, supervalorização cambial, uso da capacidade instalada e termos de troca). Evidências sugerem que taxas de câmbio relativamente subvalorizadas estão associadas a taxas de crescimento per capita mais altas.

A partir das evidências teóricas e empíricas apontadas pela literatura sobre perfis de exportação, câmbio e crescimento econômico, vale ressaltar a

importância da análise do indicador da doença holandesa na economia, pois determina que as exportações baseadas em recursos naturais levam à valorização da taxa de câmbio real, o que prejudica as exportações do setor manufatureiro e leva a taxas de crescimento mais baixas no longo prazo. Portanto, há preocupações com o atual patamar da taxa de câmbio real e o desenvolvimento de políticas que visem mudar o perfil exportador da economia. Recursos naturais abundantes para estimular as exportações de manufaturados de alta tecnologia, se o objetivo é ganhar taxas de crescimento superior ao longo do tempo. (Berg e Miao, 2010)

A taxa de câmbio brasileira também apresentou deterioração natural após a recessão econômica e as incertezas políticas que afetam o país. A depreciação do real frente ao dólar norte-americano continuou em 2015, atingindo 3,96 em 2015 contra 1,86 em 2011 (Gráfico 5). Claro, essa depreciação é benéfica para as exportações, uma vez que os produtos brasileiros estão se tornando mais competitivos. Por outro lado, aumenta as importações de bens intermediários e outras máquinas e ferramentas, o que afeta negativamente a produção industrial brasileira (que caiu 8% em 2015) e o consumo das famílias brasileiras (OUTLOOK, E., 2016).

Gráfico 5: Evolução da taxa de câmbio de 2014 - 2021



Após anos de superávits comerciais, o Brasil registrou um déficit comercial de US \$4 bilhões em 2014, ou 2,7% do PIB brasileiro. Em 2015, a balança comercial voltou a apresentar superávit. No entanto, isso não necessariamente demonstra uma melhora na competitividade do Brasil internacionalmente, pelo contrário, é uma queda nas importações, como efeito da recessão econômica. Em relação às exportações, é útil lembrar que a queda dos preços das matérias-primas após a crise financeira de 2008 afeta negativamente as exportações brasileiras, especialmente porque o Brasil ainda é especializado em matérias-primas (petróleo, minério de ferro), Café, etc.), apesar dos esforços para diversificar (OUTLOOK, E., 2016).

### 3.2 Análise Descritiva do Comércio do Agronegócio Brasileiro

O Brasil, com seu território de mais de 8 milhões de quilômetros quadrados, é o quinto maior país do mundo e o primeiro da América Latina. O país continua a apostar fortemente neste setor de agronegócio para fortalecer o seu desenvolvimento e conquistar cada vez mais mercados internacionais. Há dez anos, em média, a agropecuária responde por cerca de 4,5% do PIB brasileiro (número significativo em relação a outras potências agrícolas: 1,5% para a França, 4% para a Rússia). Ao combinar a contribuição deste setor com a da indústria alimentar, cerca de um quarto da economia resultará da atividade

agrícola e industrial em 2021. E este número está em constante mudança há dez anos. Da mesma forma, o emprego na agroindústria está em ascensão, um fenômeno único no país, que experimentou uma forte contração em seu crescimento econômico nos últimos anos com aumento do desemprego e queda no número de empregos. No entanto, o emprego agrícola diminuiu de 18% para 10% da população ativa entre 2014 e 2021. A primeira conclusão a ser tirada é que a agricultura brasileira oferece cada vez mais produtos processados. (Alain Rouquié, 2021).

O Brasil é o maior produtor e exportador mundial de açúcar, suco de laranja e café, o segundo de etanol e carne bovina. É o segundo produtor de soja, o terceiro de milho e carne de aves e o quarto de carne suína. Se o café, açúcar, algodão ou borracha foram culturas emblemáticas nos séculos passados, deve-se destacar o avanço da soja e da pecuária nas últimas décadas. Somente desde 2014, as áreas cultivadas com soja aumentaram de 24 para 34 milhões de hectares (Mha). Quanto à pecuária e processamento de carne, eles mobilizam atualmente cerca de 100 Mha. Esses dois setores (Complexo soja e carne) (Gráfico 8) já representam metade da área agrícola total do país, que chega a 280 Mha. (Daniel Van Eeuwen, 2022)

Esse Brasil agrícola altamente eficiente tira sua força de uma geografia favorável: recursos hídricos e terrestres abundantes, condições climáticas favoráveis em várias regiões deste país imenso. A vontade permanente das autoridades brasileiras de desenvolver a agricultura e apostar na modernização contínua do setor tem contribuído para tornar o Brasil um dos países mais poderosos do planeta. Os esforços em termos de capacitação técnica, ciência, investimento material e organização dos setores deram frutos. (Jean-Marie Bohou, 2020)

A produção de cereais dobrou desde o início de 2014. No setor pecuário, embora a extensão das pastagens tenha se contraído ligeiramente, o número de bovinos quase dobrou desde 2014 (Gráfico 7). Nas últimas duas décadas, a produção de aves triplicou e a produção de soja quase quadruplicou! Açúcar, milho e carne suína também tiveram crescimento significativo em termos de rendimento e aumento de volumes colocados nos mercados nacional, regional e internacional. Desde o início do século, nenhum presidente brasileiro procurou frear essa dinâmica. Pelo contrário, com o crescimento agrícola superior ao da

economia como um todo, cada governo tem se esforçado para apoiar este pilar nacional. (Alain Rouquié, 2021)

Sem agricultura, não pode haver potência brasileira. Com exceção de trigo e laticínios (ainda que grandes investimentos estejam sendo feitos nestes últimos), o balanço agrícola brasileiro é superavitário e permite que o país esteja entre os 5 maiores exportadores mundiais. Com uma média de vendas anuais de US\$ 41.208,21 (FOB milhões) entre 2014 e 2021 (Gráfico 6), o país pode se orgulhar de colocar mais de 350 produtos nos mercados internacionais. O Pequim é o maior comprador do Brasil, com quase 30% de suas exportações indo para a gigante chinesa. A União Européia polariza, em média, 20 a 22% das exportações brasileiras, seguida pelos Estados Unidos (Gráfico 9). Desde o início do século, o valor total das exportações agrícolas e agroalimentares se multiplicou por quase 7; 40% do açúcar ou frango vendido no mundo é de origem brasileira. Além dos mercados asiático, europeu e norte-americano, o Brasil conseguiu se tornar um grande fornecedor para países do Norte da África e Oriente Médio (Gráfico 10). (Daniel Van Eeuwen, 2022)

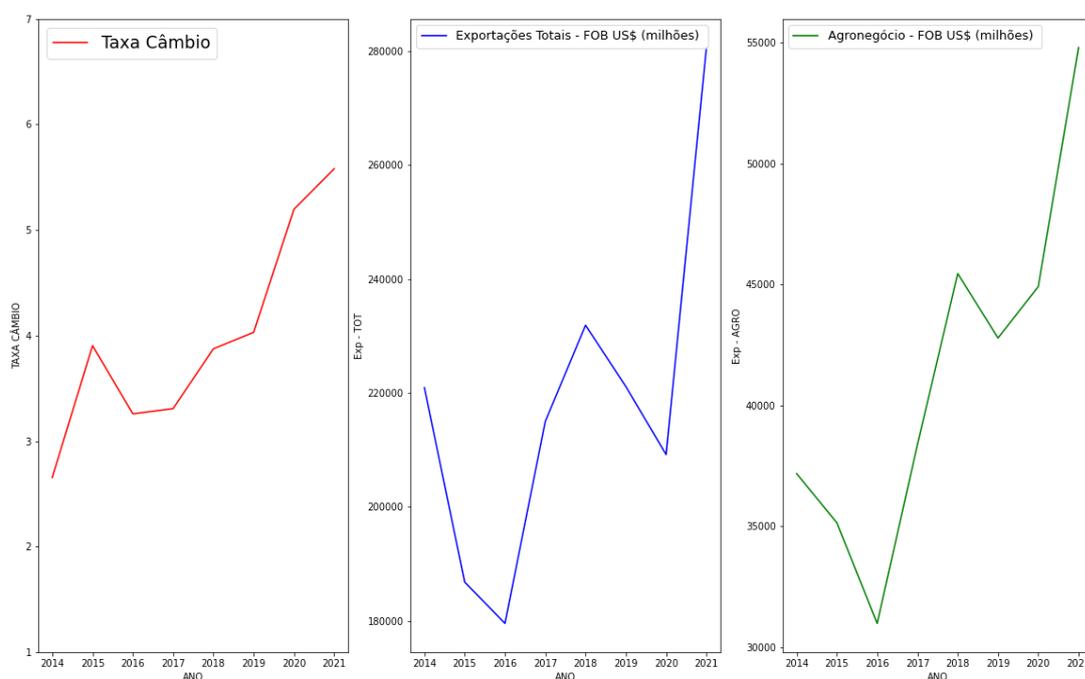
Nesse contexto em que o impulso do Brasil no comércio agrícola global sustenta em parte a ascensão geral do país, não surpreende, portanto, ver o ativismo do Brasil nos bastidores das instituições internacionais envolvidas. O país defende a liberalização do comércio no âmbito da Organização Mundial do Comércio (OMC), liderada pelo brasileiro Roberto Azevêdo desde 2013, ou ainda na Organização das Nações Unidas para Agricultura e Alimentação com a promoção dos programas Fome Zero de José Graziano da Silva, chefe da FAO desde 2012. Atualmente, o Brasil também aposta fortemente no acordo MERCOSUL-UE em negociação. Em outro registro de influência estratégica, o Brasil continua sendo um dos protagonistas da pesquisa agrícola global graças ao centro de pesquisa da Embrapa e aposta cada vez mais em inovação e tecnologias digitais para otimizar a precisão e o desempenho de sua agricultura. (Jean-Marie Bohou, 2020)

No ano 2014 as exportações brasileiras no agronegócio foram US\$ 37.185,50 (FOB milhões), ou seja, um declínio de 3,2% comparando ao ano de 2013 (Gráfico 6). As importações também por sua vez seguiram a mesma tendência, com uma queda de 2,6%. Mesmo que o saldo do comércio exterior do agronegócio ficou positivo, 3,3%, ele ainda foi inferior ao registrado em 2013.

Já o saldo total da Balança Comercial brasileira foi deficitário de US\$ 6.738,9438 (milhões), o pior resultado desde 1998. A China foi o principal importador de produtos do agronegócio brasileiro em 2014 (Gráfico 9), com 22,82% nas importações do setor, mas mesmo assim o valor foi 2,9% inferior ao registrado em 2013. (Carine Ferreira, 2015).

A queda nas exportações de 2014 para 2016 (Gráfico 6) deveu-se aos preços mais baixos das commodities na recessão que o Brasil viveu. Nem todos concordam que as condições externas são a principal causa da crise, mas ninguém nega o impacto na economia brasileira da queda da demanda global por commodities primárias nesse período. De acordo com levantamento de 2014 da UNCTAD (Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento), as commodities representam 65% do valor das exportações brasileiras. (José A. Castro, 2021)

*Gráfico 6: Evolução Cambial e as Exportações Total e do Agronegócio Brasileiro de 2014 a 2022*



Os cinco principais produtos do agronegócio brasileiro que contribuíram nas exportações a partir de 2014 a 2021 foram: Animais Vivos (Exceto Pescados), Bebidas, Cacau E Seus Produtos, Café, Carnes, Complexo Soja, Demais Produtos De Origem Animal, Demais Produtos De Origem Vegetal, Fumo E Seus Produtos, Produtos Alimentícios Diversos (Gráfico 7).

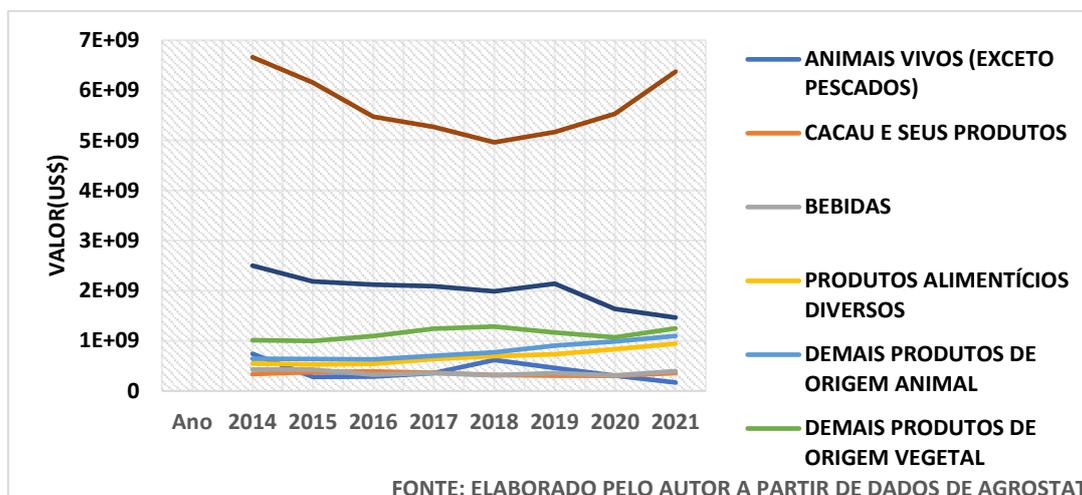
O setor do agronegócio no total aumentou de 3,2% sua participação nas exportações, e de 0,4% nas importações. A redução da balança comercial agrícola é devido a diminuição dos preços dos principais produtos de agronegócio vendidos no Brasil como a carne e o complexo soja. Mesmo tendo uma queda na balança comercial agrícola, os produtos de agronegócio ainda tiveram uma participação de 46,2% na balança comercial brasileira, ou seja, a maior registrada pelo Ministério da Agricultura enquanto que em 2014 a sua participação tinha ficado em torno de 43%. (Agência Brasil, 2016).

Em 2016, houve um superávit na balança comercial brasileiro de US\$ 32,37 bilhões entre janeiro e agosto com as exportações em torno de US\$ 124 bilhões e as importações aproximando US\$ 92 bilhões. Esse superávit é o resultado da queda da exportação (-3,7%) em relação com as importações (24,7%). (IEA, 2016).

Dessa forma, entre janeiro e agosto de 2016, houve um aumento de 1,2% as exportações do agronegócio em relação ao ano de 2015, para US\$ 60,45 bilhões (total de 48,9%). Em síntese, de janeiro a agosto de 2016, o agronegócio brasileiro registrou superávit total de US\$ 51,97 bilhões, um aumento de quase 3% em relação ao mesmo período do ano 2015 (Gráfico 3). (IEA, 2016).

Em 2016, houve uma valorização do real, em relação ao ano anterior, frente às moedas dos principais parceiros comerciais (Gráfico 6), o que diminui a atratividade das exportações brasileiras do agronegócio, lembrando que a queda em dólar foi menor do que a do ano de 2015 e impactou todos os produtos importados pelo setor de agronegócio causando a diminuição mesmo pouco do volume de venda no exterior, que por sua vez reduziu a oferta doméstica. (Cepea, 2016)

## Gráficos 7: Principais produtos de exportações brasileiras do Agronegócio 2014 – 2021

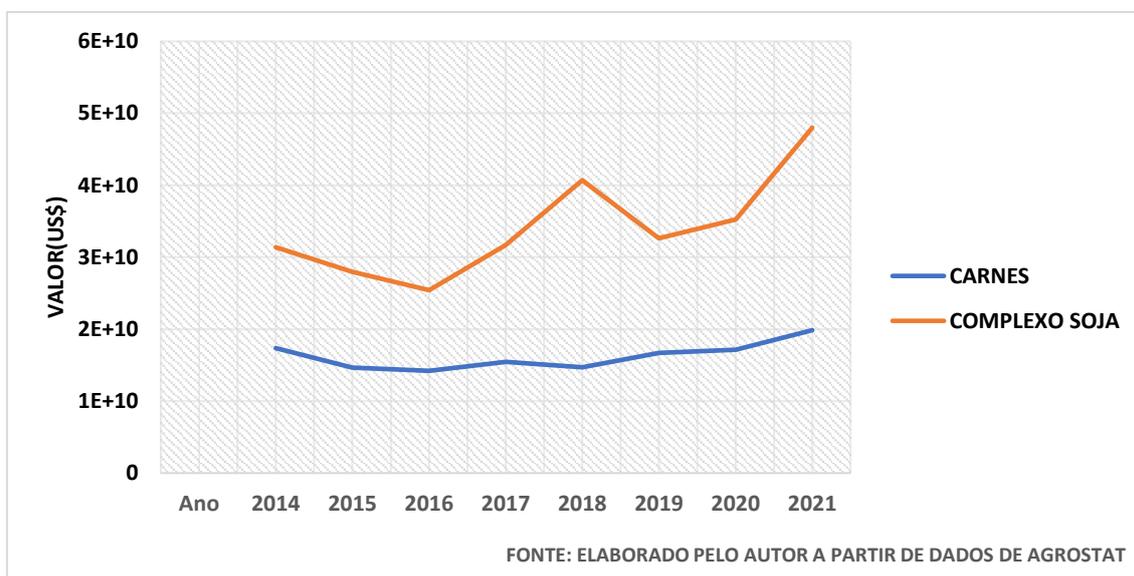


Em 2017, constatamos um superávit comercial de US\$ 67 bilhões (Gráfico 3), ou seja, a taxa de crescimento das exportações (17,5%) foi superior à das importações (9,6%). O setor do agronegócio cresceu de 13,0% em relação ao de 2016, para US\$ 96,01 bilhões (44,1% do total). Também houve aumento nas exportações do agronegócio de 3,8% em relação ao ano 2016, para US\$ 14,15 bilhões (9,4% do total). (IEA, 2018)

Em 2017, por conta do agronegócio, a balança comercial não apresentou déficit, enquanto os demais setores apresentaram déficit orçamentário (Gráfico 3), com exportações de US\$ 121,73 bilhões. As vendas externas do agronegócio nacional em 2017 foram representadas para esses 5 produtos combinados totalizando 79,4% das vendas externas. Percebe-se que a participação do setor agronegócio na balança comercial diminuiu de 1,7% nas exportações e 0,5% nas importações (Gráfico 6). (IEA, 2018).

Percebe-se que o clima em 2017 foi favorável para a produção agrícola, com safra recorde 30% superior ao ano passado em relação a 2016, o que ajudou a aumentar os volumes de exportação em cerca de 14% no período (Gráfico 6). Como resultado, a receita em real subiu apenas 4%, enquanto a receita em dólar no setor de agronegócios subiu 12%. A valorização do real em relação às moedas dos parceiros comerciais tornou o setor menos atraente em cerca de 3,3% no ano, mas as perdas cambiais foram parcialmente compensadas pelos preços mais altos do dólar (IEA, 2018).

*Gráfico 8: Dois principais produtos de exportações brasileiras do Agronegócio 2014 – 2021*

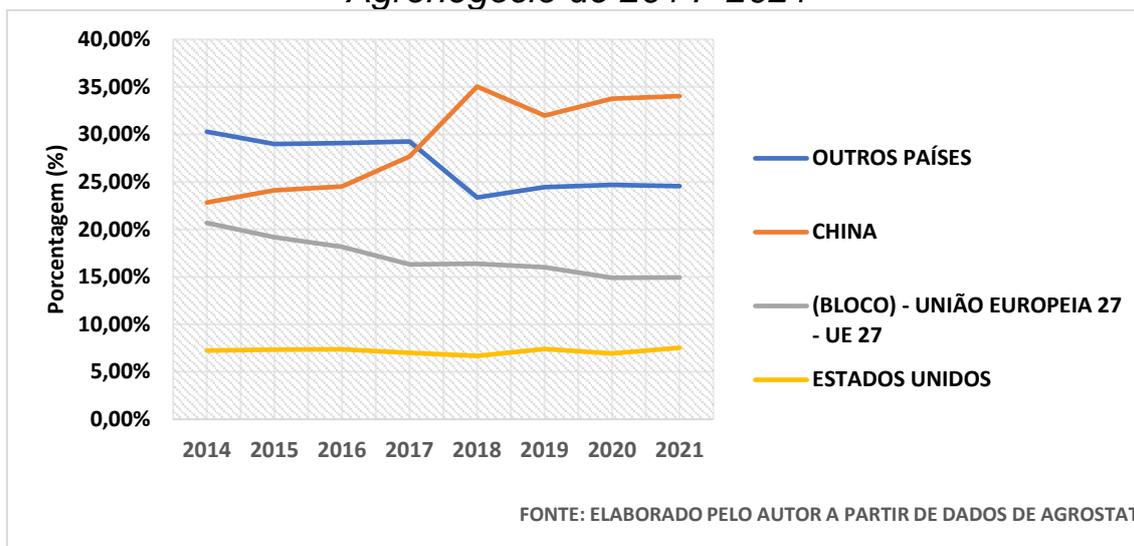


Em 2018, em janeiro do mesmo ano, obteve superávit em torno de US\$ 3 bilhões, com importações de US\$ 14,20 bilhões e exportações em torno de US\$ 17 bilhões. Este superávit é resultado do menor crescimento das exportações (+13,8%) do que das importações (+16,4%). (IEA,2018)

No ano 2018, houve um aumento de 4,8% nas exportações do setor do agronegócio em relação ao mesmo período de 2017, atingindo um valor de US\$ 6,15 bilhões (32,6% do total) (Gráfico 6) e US\$ 4,91 bilhões de superávit registrado em janeiro de 2018, sendo 6,7% superior ao do ano 2017. (IEA, 2018).

Com isso, o comércio exterior do Brasil não registrou déficit devido ao desempenho do agronegócio, já que outros setores registraram déficit de US\$ 2,14 bilhões em janeiro de 2018 com exportações de US\$ 11 bilhões e importações de US\$ 13 bilhões. A participação do agronegócio no total do país caiu nas exportações (-3,2%) e nas importações (-1,7%). (IEA, 2018)

**Gráfico 9: Principais destinos das exportações brasileiras Agronegócio de 2014 -2021**



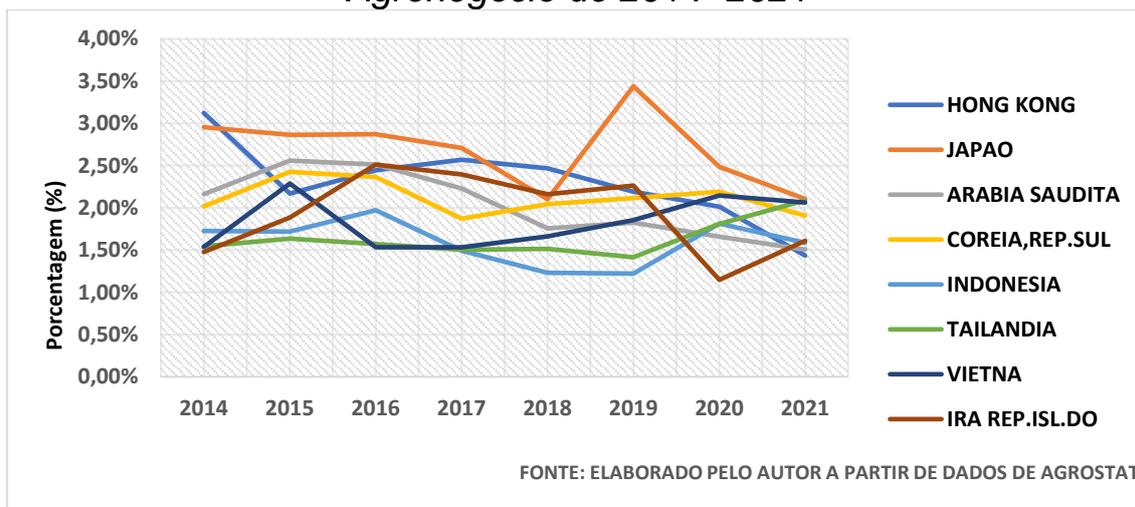
Em 2018, o setor de agronegócio teve um bom desempenho já que o faturamento em dólar teve um crescimento de 6%, resultado de aumento de 5% dos embarques, visto que não houve alterações remarcáveis nos preços. O crescimento foi favorecido pela colheita de grãos, que foi a segunda maior da história, enquanto a inflação por sua vez se manteve estável (Gráfico 4). Devido a algumas tribulações internas, o Real sofreu uma desvalorização que aumentou a taxa de câmbio efetiva de quase 7%, ocasionando um aumento de crescimento real de quase 12% em 2018 (Gráfico 5). Nisso, a disputa comercial entre os Estados Unidos e a China favoreceu o Brasil pelo fato que as vendas brasileiras cresceram significativamente para os países asiáticos, lembrando que a China manteve o primeiro país onde são destinados os produtos brasileiros (Gráfico 9) (CEPEA, 2018).

Em 2019, os complexos soja, carnes, produtos florestais, grãos, farinhas e derivados, e complexos sucroalcooleiros foram as principais categorias de exportações do agronegócio brasileiro (Gráfico 7 e 8). Essas cinco categorias juntas respondem por 79% das vendas externas da indústria brasileira. Verifica-se que em quase todos os meses de 2019 o número de navios foi superior ao número mensal observado em 2018. (IEA, 2019)

O setor do agronegócio brasileiro sempre contribuiu fortemente na balança comercial do Brasil e é considerado como um motor importante do comércio exterior brasileiro, já em 2020, suas exportações atingiram cerca de US\$ 100,8 bilhões, considerado o segundo maior valor desde 2010. Podemos

observar a evolução das exportações brasileiras de produtos do agronegócio, que declinaram de 2014 para 2016, provavelmente devido aos menores preços das commodities no mercado internacional. Nos anos 2017 e 2018, houve uma recuperação nas exportações e, em 2019 nova redução no valor das mesmas, seguida por aumento de 4,1% em 2020. (CNA, 2020)

*Gráfico 10: Os principais destinos das exportações brasileiras Agronegócio de 2014 -2021*



Em 2020, o saldo da balança comercial do agronegócio atingindo seu maior valor da história de US\$ 87,8 bilhões sendo novamente positivo. A partir das informações dispostas no gráfico 15, percebemos que novamente o setor do agronegócio foi responsável pelo desempenho do comércio exterior brasileiro, sendo que nos outros setores, o resultado foi negativo entre 2017 e 2020. (CNA, 2020)

Em 2021, a balança comercial do agronegócio brasileiro foi 21,99% maior do que em 2020, impulsionada pelo aumento dos preços internacionais das commodities. O desempenho do setor do agronegócio foi o resultado de um crescimento recorde das exportações de 19,7% em relação a 2020. Dos 15 principais produtos que compõem 89,5% da pauta de exportação, os preços médios subiram todos em 2021, alguns em mais de 20%. Em volume, seis produtos apresentaram queda, com destaque para café (-3,6%), carne bovina (-8,3%) devido a sanções impostas pela China às vendas brasileiras, desempenho esperado devido a números bienais negativos e milho (-40,7%) devido a uma safra menor no Brasil. (A.C. Kreter e R. Pastre, 2022)

## 4. Conclusões

O principal objetivo deste estudo foi de coletar dados/informações suficientes para demonstrar o papel das taxas de câmbio no comércio internacional. A partir dos dados/informações coletados, verifica-se que o crescimento das exportações no período estudado parece estar relacionado ao período de depreciação cambial de 2016 a 2020

As empresas exportadoras brasileiras parecem ter se beneficiado de um período de valorização cambial, pois sua estrutura produtiva é altamente dependente de bens de capital importados e insumos em todos os setores. Portanto, a perda de receitas de exportação devido à apreciação cambial pode ser parcialmente compensada por menores custos de produção.

As exportações são vistas como uma das poucas opções viáveis para ajudar a melhorar a situação econômica do país em um cenário de restrições fiscais, investimento privado e público paralisado e consumo final restrito. Portanto, é necessário avaliar seus determinantes e verificar se as políticas cambiais de promoção às exportações são relevantes para orientar as decisões dos exportadores, mas os resultados mostram que a taxa de câmbio real implícita como a mais relevante nas decisões de exportação de alguns produtos exportados.

No entanto, de acordo com os resultados da literatura, verifica-se que as exportações são menos sensíveis à taxa de câmbio real implícita. Os resultados sugerem que as políticas adotadas para a promoção das exportações podem ser consideradas como um mecanismo para incentivá-las. Além disso, elas podem ser uma ferramenta para ajudar a restaurar o crescimento impulsionado pelas exportações quando há pouca maneira de reverter a economia do Brasil.

Esse resultado mostra que o risco associado às flutuações da taxa de câmbio não teve um efeito significativo sobre o comércio setorial do agronegócio brasileiro, pois referindo-se aos produtos selecionados, somente o grupo de complexo soja e o grupo das carnes que seguiram o percurso da taxa de câmbio, mesmo que a exportações em geral seguiram o percurso da taxa de câmbio. Essa evidência empírica nos leva a concluir que os dados desagregados não

suportam a hipótese de umnexo causal interdependente significativo entre o mercado de câmbio e o comércio internacional.

Motivados por todos esses resultados teóricos, muitos pesquisadores empíricos também tentaram quantificar o efeito negativo da variabilidade da taxa de câmbio sobre o comércio. Esses estudos incluem Arize, Osang e Slottje (2000), Koray e lastrapes (1989), Cushman (1983), Cushman (1986), Pozo (1992), Kenen e Rodrik (1986), Chowdhury (1993), Arize (1996) , De Grauwe (1988), Thursby e Thursby (1987), Arize, John e Krishna (2003). Em contraste, Asseery e Peel (1991) encontraram uma relação positiva entre a volatilidade da taxa de câmbio e o nível de exportações. Por sua vez, Gotur (1985) debruçou-se sobre a questão sem conseguir provar a existência de uma ligação sistematicamente significativa entre a variabilidade medida das taxas de câmbio e o volume do comércio internacional. Seu resultado é semelhante ao do Fundo Monetário Internacional (FMI), publicado em julho de 1984.

Este projeto de monografia foi dedicado a essa relação ambígua entre a volatilidade das taxas de câmbio e o comércio exterior. Nosso trabalho é motivado essencialmente por várias evidências contraditórias na literatura sobre a relação entre a volatilidade das taxas de câmbio e os fluxos de comércio. De fato, não há realmente um padrão claro ou conclusões consistentes emergindo dos resultados empíricos controversos da literatura sobre o assunto.

## 5. Referência bibliográfica

BRESSER, Carlos Luís. **O Conceito histórico de desenvolvimento econômico**. Fundação Getúlio Vargas. Versão março de 2006

Bruno RATTI. **Comércio internacional e câmbio**. 10. ed. São Paulo: Aduaneiras, 2001.

De Grauwe, Paul. **Variabilidade Cambial e Desaceleração do Crescimento do Comércio Internacional**, FMI Staff Página, 35. 1988.

Fang, YiHao WenShwo, Lai e Stephen M. Miller. **Promoção de Exportação por Mudanças na Taxa de Câmbio: Depreciação ou Estabilização da Taxa de Câmbio?** *Jornal Econômico do Sul* 72(3): Páginas 611-626. 2006

Ozturk, Ilhan. **Volatilidade da Taxa de Câmbio e Comércio: A Literatura Survey**, *Revista Internacional de Econometria Aplicada e Estudos Quantitativos*, Vol. 3-1. 2006.

Coric, Geoffrey Pugh, e Bruni. **Os Efeitos da Variabilidade da Taxa de Câmbio no Comércio Internacional: Uma Análise de Meta-Regressão**, *Economia Aplicada* 42: Página 2631-2644, 2010.

OCDE. **Até que ponto as taxas de câmbio e sua volatilidade afetam o comércio**, Primeira Revista. 2011<sup>a</sup>

Krugman, Maurice Obstfeld e Paul. **Economia Internacional: Teoria e Política**. 6.ed. Série Estudantil Mundial Addison Wesley, Capítulo 16: 464-466 (Curva J) 2003

Bresser-Pereira, Luiz Carlos. **A taxa de câmbio no centro da teoria do desenvolvimento**, *Estudos Avançados*, 26 (75): 7-28, 2012

Baccheta, Eric Van Wincoop e Philippe. **A estabilidade da taxa de câmbio aumenta o comércio e o bem-estar?** *Revista americana da economia*. Página 42-55, 2000.

Fundo Monetário internacional (FMI). **Volatilidade da Taxa de Câmbio e Comércio Mundial**, FMI Occasional Página 301 1984.

Peter e Clark. **Incerteza, Risco de Taxa de Câmbio e Nível de Comércio Internacional**, *Jornal Econômico Ocidental* 11 (setembro): 303-13, 1973.

Steven Kohlhagen, Hooper e Peter. **O Efeito da Incerteza da Taxa de Câmbio sobre os Preços e Volumes do Comércio Internacional**, *Jornal de Economia Internacional*, ed.8 – novembro: Página 483-511, 1978.

David, Baron. **Taxas de câmbio flexíveis, mercados a termo e o nível de comércio**, *Revista americana da economia* - junho: Página 253-66, 1976.

Daniel, Gros. **Variabilidade Cambial e Comércio Exterior na Presença de Custos de Ajuste**, Página 8704, Departamento de ciências econômicas - Universidade católica de Louvain, 1987.

Paul, De Grauwe. **Variabilidade Cambial e Desaceleração do Crescimento do Comércio Internacional**, Página 35, 1988

Paul, De Grauwe. **Os benefícios de uma moeda comum, na economia da integração monetária**, Nova York Oxford University Press, 1992.

Paul, De Grauwe e Guy Verfaillie. **Variabilidade da Taxa de Câmbio, Desalinhamento e o Sistema Monetário Europeu, no Desalinhamento das Taxas de Câmbio: Efeitos sobre o comércio e a indústria** - Edição Richard Marston, Página 77-100 - Chicago University Press, 1988.

Robert, Mundell. **Uma teoria de áreas monetárias ótimas**, *Revista americana da economia* 51 – setembro - Página 657-665, 1961.

John Romalis, Christian e Broda. **Identificando a Relação entre o Comércio e a Volatilidade da Taxa de Câmbio**, 2003.

Eric Van Wincoop, Baccheta e Philippe. **A estabilidade da taxa de câmbio aumenta o comércio e o bem-estar**, *Revista americana da economia* 93 (março): Página 42-55, 2000.

Geoffrey Pugh, Coric e Bruni. **Os Efeitos da Variabilidade da Taxa de Câmbio no Comércio Internacional: Uma Análise de Meta-Regressão**, *Economia aplicada* **42**: Página 2631-2644, 2010.

Ozturk, Ilhan. **Volatilidade da Taxa de Câmbio e Comércio - A literatura da pesquisa**, *Jornal internacional da economia aplicada, econometria e estudos quantitativos* Vol. 3-1, 2006.

Michael, Klein, Jay Shambaugh. **Taxas de câmbio fixas e comércio**, *Jornal internacional da economia* **70**: Página 359-383, 2006.

Apostolos Serletis , Rahman e Sajjadur. **Os Efeitos da Incerteza da Taxa de Câmbio nas Exportações**, *Jornal da macroeconomia* **31**: Página 500-507, 2009.

Chit, Myint Moe, Dirk Willenbockel e Marian Rizov. **Volatilidade da Taxa de Câmbio e Exportações: Novas evidências empíricas das economias emergentes do leste asiático**, *Economia Mundia* **33**: Página 239-263, 2010.

Ozturk, Huseyin Kalyoncu, Ilhan. **Volatilidade da Taxa de Câmbio e Comércio: Uma investigação empírica de comparação entre países, desenvolvimento africano - Revista** **21**: Página 499-513, 2009.

Thomas Osang, Daniel Slottje Arize e Augustine. **Volatilidade da Taxa de Câmbio e Comércio Exterior: Evidências de Treze LDC's - Jornal de Estatísticas Econômicas e Empresariais** **18**: Página 10-17, Associação Americana de Estatística, 2000.

Patrick Swamy, George Tavlas, Michael Ulan, Hondroyiannis e George. **Algumas evidências adicionais sobre volatilidade cambial e exportações**, *Revisão da Economia Mundial*, **144**: Página 151-280, 2008.

Boug, Andreas Fagereng, e Pal. **Volatilidade da Taxa de Câmbio e Desempenho das Exportações: Uma Abordagem ARV Co-integrada**, *Economia Aplicada* **42**: Página 851-864, 2010.

Tenreyro, Silvana. **Sobre o impacto comercial da volatilidade da taxa de câmbio nominal**, *Jornal de Economia do Desenvolvimento* 82: Página 485-508, 2007.

Eicher, Christian Henn e Theo. **O dinheiro, O mercado, um, A Revised Benchmark**, *Documento de Trabalho do FMI 09/186*, Fundos monetários internacionais, 2009.

Baum, Mustapha Caglayan e Christopher. **Sobre a sensibilidade do volume e volatilidade dos fluxos comerciais bilaterais à incerteza cambial**, *Jornal de Dinheiro e Finanças Internacionais* 29: Página 79-83, 2010.

Wang, Christopher Barrett, Kai-Li. **Estimando os Efeitos da Volatilidade da Taxa de Câmbio nos Volumes de Exportação**, *Jornal de Economia Agrícola e de Recursos* 32 (agosto): Página 225-255, 2007.

Wang, Kai-Lai, Christopher Fawson, Christopher Barrett. **Uma avaliação do desempenho do modelo empírico quando as transações do mercado financeiro são observadas em diferentes frequências de dados: Uma Aplicação às Taxas de Câmbio do Leste Asiático**, *Revisão de Finanças Quantitativas e Contabilidade* 19: Página 111-129, 2002.

Cho, Ian Sheldon, Guedae, e Steve McCorrison. **Incerteza cambial e comércio agrícola - Jornal Americano de Economia Agrícola** 84: Página 931-942, 2002.

MENDONÇA, HOLLAND, PRINCE. **A política fiscal é eficaz no Brasil? Uma análise empírica**. Documento de trabalho, Escola Paulista de Economia, n.433, 2016

Peter, Blair Henry. **Comentários e Discussão sobre Rodrik (2008), A Taxa de Câmbio Real e Crescimento Econômico**, *Documentos Brookings sobre Atividade Econômica*, outono 2008, ed. D. W. Elmendorf, N. G. Mankiw et L. H. Summers: Página 365–412, Instituição Brookings, 2008.

Barry, Eichengreen. **A Taxa de Câmbio Real e Crescimento Econômico**, *Comissão de Trabalho de Crescimento e Desenvolvimento*. Página 4, Banco Mundial, 2007

Steiger, Alan O. Sykes, Robert W. **Manipulação da moeda e comércio mundial. Revista do Comércio Mundial 9(4):** Página 583–627, 2010.

Stanley, Fischer. **O Papel dos Fatores Macroeconômicos no Crescimento - Jornal de Economia Monetária 32:** Página 485—512, 1993.

William, Easterly. **Políticas Nacionais e Crescimento Econômico: Uma Reavaliação, em Aghion, Philippe e Steven Durlauf - Manual de Crescimento Econômico - Capítulo 15,** 2015.

Hausmann, Lant Pritchett, Dani Rodrik, Ricardo, Lant. **Aceleração do crescimento - Jornal do Crescimento Econômico 10:** Página 303-329, 2005.

Barry, Eichengreen. **A taxa de câmbio real e o crescimento econômico - Documento da Comissão sobre Crescimento e Desenvolvimento - Trabalho 4:** Banco Mundial, 2007.

Dani, Rodrik. **Desequilíbrio cambial como política de industrialização - Jornal de Economia do Desenvolvimento 23(1):** Página 89-106, 1986.

Korinek, Luis Servén e Anton. **Subavaliação por Acumulação de Reservas Estrangeiras: Perdas Estáticas, Ganhos Dinâmicos, Série de Documentos de Trabalho de Pesquisa de Políticas 5250, Banco Mundial,** 2010

Haddad, Cosimo Pancaro e Mona. **A desvalorização da taxa de câmbio real pode impulsionar as exportações e o crescimento nos países em desenvolvimento? Sim, mas não por muito tempo - Premissa Econômica V20. Banco Mundial,** 2010.

Yuqing Xing, Zhao e Laixun. **Produção Global e Desvalorização da Moeda - Revisão da Economia Internacional 14 (maio):** Página 202-211, 2006.

Mohsen, Bahmani-Oskooee e Yongqing Wang. **Comércio Estados Unidos-China no Nível de Commodities e Taxa de Câmbio Yuan-Dólar, Política Econômica Contemporânea - Associação Econômica Ocidental Internacional 25:** Página 341-361, 2007.

Christophe Alexandre Paillard. **Brasil: Entendendo a crise**, 2016. Disponível em: <https://www.diploweb.com/Bresil-comprender-la-crise.html#nb11>. Acesso em 01 novembro de 2021

BCE. **O que está impulsionando a crise econômica do Brasil**, 2016. Disponível em [https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/eb201601\\_focus01.en.pdf](https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/eb201601_focus01.en.pdf). Acesso em: 30 de novembro de 2021

Fatma Bouattour. **Atualização sobre a crise econômica no Brasil**, 2016.

Banco Mundial. **The world bank in Brazil**, 2016. <http://www.worldbank.org/en/country/brazil/overview#> Acesso em 15 de novembro de 2021.

Coface. **Estudos Econômicos e Risco País, Ficha País: Brasil**, 2020. <http://www.coface.com/fr/Etudes-economiques-et-risque-pays/Bresil> Acesso em 15 de novembro de 2021

OUTLOOK, E. **Perspectivas Econômicas da OCDE - Perspectivas Econômicas da OCDE, Edição 2016**. Disponível em [http://www.keepeek.com/Digital-Asset-Management/oecd/economics/oecd-economic-outlook-volume-2016-issue-1/brazil\\_eco\\_outlook-v2016-1-7](http://www.keepeek.com/Digital-Asset-Management/oecd/economics/oecd-economic-outlook-volume-2016-issue-1/brazil_eco_outlook-v2016-1-7) Acesso em 19 de abril de 2022

Melitz, M. J. **O impacto do comércio nas realocações intra-industriais e na produtividade agregada da indústria**. *Econometrica*, **71(6)**: Página 1695-1725, 2003. <http://www.blackwellpublishing.com/ecta/asp/abstract.asp?iid=6&aid=467&vid=71>+ Acesso em 11 de dezembro de 2021

Bandeira-de-Mello, Lazzarini, Musacchio, A., R., & Marcon. **O que os bancos estatais de desenvolvimento fazem? Provas do BNDES, 2002.09**. *Desenvolvimento Mundial*, **66**, Página 237-253, 2015. Disponível em <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0305750X1400254X> Acesso em 31 de janeiro de 2022

Carine Ferreira. **Valor de exportações do agronegócio: Revista Valor econômico**, 2015. Disponível em [Exportações do agronegócio brasileiro tiveram queda de 3,2% em 2014 | Agronegócios | Valor Econômico \(globo.com\)](#) Acesso em 29 de dezembro de 2021

AGROSTAT. **Estatísticas de Comércio Exterior do Agronegócio Brasileiro**, 2022. Disponível em [MAPA Indicadores \(agricultura.gov.br\)](#) Acesso em 09 de janeiro de 2022.

José R Vicente. **Instituto de Economia Agrícola (IEA) - Balança Comercial dos Agronegócios Paulista e Brasileiro no Ano de 2015**, 2016. Disponível em [IEA \(agricultura.sp.gov.br\)](#) Acesso em 15 de novembro de 2021

Beto Coura. **AgênciaBrasil - Exportações do agronegócio caem em 2015**, 2016. Disponível em [Exportações do agronegócio caem em 2015 e ficam em US\\$ 88,2 bilhões | Agência Brasil \(ebc.com.br\)](#) Acesso em 15 de novembro de 2021.

José Roberto Vicente. **Instituto de Economia Agrícola (IEA) - Balança Comercial dos Agronegócios Paulista e Brasileiro de Janeiro a agosto de 2016**, 2016. Disponível em [IEA \(agricultura.sp.gov.br\)](#) Acesso em 18 de outubro de 2021

Geraldo Sant'Ana de Camargo Barros, Andréia Cristina de Oliveira Adami e Thierry Fuger Reis Couto. **CEPEA ÍNDICES EXPORTAÇÃO DO AGRONEGÓCIO**, 2016. Disponível em [2016.pdf \(usp.br\)](#) - Acesso em 12 de setembro de 2021

Marli Dias Mascarenhas Oliveira, José Alberto Angelo, José Roberto Vicente. **Instituto de Economia Agrícola (IEA) - Balança Comercial dos Agronegócios Paulista e Brasileiro no Ano de 2017**, 2018 Disponível em [IEA](#) Acesso em 12 de setembro de 2021.

José Alberto Angelo, Marli Dias Mascarenhas Oliveira. **Instituto de Economia Agrícola (IEA) - Balança Comercial dos Agronegócios Paulista e Brasileiro de Janeiro de 2018**, 2018. Disponível em [IEA \(agricultura.sp.gov.br\)](#) Acesso em 06 de janeiro de 2022.

Geraldo Sant'Ana de Camargo Barros, Andréia Cristina de Oliveira Adami, Victor Suursoo de Souza. **CEPEA - ÍNDICES EXPORTAÇÃO DO AGRONEGÓCIO**, 2018. Disponível em [Cepea\\_ExportAgro\\_2018\\_\(1\).pdf \(usp.br\)](#) Acesso em 17 de dezembro de 2021

GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6. Ed. São Paulo: Atlas, 2002.

RAUPP, BEUREN. **Metodologia da Pesquisa Aplicável às Ciências Sociais. Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. São Paulo: Atlas, 2016.

DIEHL, Antônio A. **Pesquisa em ciências sociais aplicadas: métodos e técnicas**. 2004

Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), **Taxa de câmbio mensal de 1930.01-2021.12.**, 2022 Disponível em: <http://ipeadata.gov.br/exibeserie.aspx?serid=38389> Acesso em 25 de janeiro de 2022.

Ozturk, Ihan, et Huseyin Kalyoncu (2009), Exchange Rate Volatility and Trade: An Empirical Investigation from Cross-Country Comparison, African Development review 21: 499-513.

Marshall, A. **Money, Credit and Commerce**, Macmillan, Londres, 1923.

Arize, A.C., Malindretos, J., Kasibhatla, K.M. **Does exchange rate volatility depress export flows : the case of LDC's**, International Advances in Economic research, 9, Página :8-19, 2003

Raul Murilo Chaves, Curvo: **Comparação entre as grandes crises sistemáticas do sistema capitalista** – Rio de Janeiro, 2021

Ariane Costa, Guimarães: **Brasília: II Congresso Brasileiro de carreiras jurídicas de Estado - A política fiscal no brasil para enfrentamento da crise econômica global no Biênio 2008 – 2009**, 2010.

IBGE. **SCNT - Sistema de Contas Nacionais Trimestrais**, 2022. Acesso em 11 de maio de 2022 em [https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/contas-nacionais/9300-contas-nacionais-trimestrais.html?=&t=series-historicas&utm\\_source=landing&utm\\_medium=explica&utm\\_campaign=pib#evolucao-taxa](https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/contas-nacionais/9300-contas-nacionais-trimestrais.html?=&t=series-historicas&utm_source=landing&utm_medium=explica&utm_campaign=pib#evolucao-taxa)

IPEADATA. **Dívida líquida do setor público (DLSP): total - setor público não-financeiro**, 2022. Acesso em 07/06/2022 disponível em <http://www.ipeadata.gov.br/Default.aspx>

BERG, A.; MIAO, Y. **A taxa de câmbio real e o crescimento revisitados: o consenso de Washington contra-ataca?** Documento de Trabalho do FMI, Departamento de Pesquisa e Departamento Africano, março de 2010. Disponível em: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/wp1058.pdf> Acesso em 12/06/2022.

GALA, P. S. O. S. **Política Cambial e Macroeconomia do Desenvolvimento. 2006. 165 p.** Tese de Doutorado em Economia. Escola de Administração de Empresas de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas. São Paulo. Maio, 2006. Disponível em: <http://www.eumed.net/tesis/2007/psosg/>. Acesso em janeiro de 2022.

CARDOSO, E.; HOLLAND, M. **América do Sul para os Chineses? A Trade - Based Analysis.** Paris, França: OECD. Working Paper, 2009.

AGUIRRE, A.; CALDERÓN, C. **Desalinhamentos da Taxa de Câmbio Real e Desempenho Econômico.** Documentos de Trabalho do Banco Central do Chile N° 315. Abril de 2005.

BERG, A.; MIAO, Y. **A taxa de câmbio real e o crescimento revisitados: o consenso de Washington contra-ataca?** Documento de Trabalho do FMI, Departamento de Pesquisa e África, março de 2010. Disponível em: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/wp1058.pdf>. Acesso em fevereiro de 2022.

OECD. **Closing the gender gap : Brazil**, OECD Publishing, Paris, 2012c.

José Roberto Castro. **As commodities e seu impacto na economia do Brasil**, 2016. Disponível em <https://www.nexojornal.com.br/explicado/2016/03/31/As-commodities-e-seu-impacto-na-economia-do-Brasil> Acesso em 12/04/2022.

Ana Cecília Kreter e Rafael Pastre. **Comércio exterior do agronegócio: balanço de 2021 e perspectivas para 2022**. Disponível em <https://www.ipea.gov.br/cartadeconjuntura/index.php/2022/01/comercio-exterior-do-agronegocio-balanco-de-2021-e-perspectivas-para-2022/> Acesso em 16 de abril de 2022.