TEXTO PARA DISCUSSÃO

1865

Rio de Janeiro, agosto de 2013

SUMÁRIO EXECUTIVO

ESTIMANDO O DESALINHAMENTO CAMBIAL BRASILEIRO: UMA ANÁLISE DE ROBUSTEZ A PARTIR DO MODELO GLOBAL COM MECANISMO DE CORREÇÃO DE ERROS*

Emerson Fernandes Marçal

Bolsista do Programa de Pesquisa para o Desenvolvimento Nacional (PNPD)/Ipea e Coordenador do Centro de Macroeconomia Aplicada (CEMAP) da Escola de Economia de São Paulo, da Fundação Getulio Vargas (EESP-FGV) e do Centro de Ciências Sociais e Aplicadas da Universidade Presbiteriana Mackenzie (CCSA/Mackenzie).

A taxa de câmbio é um preço macroeconômico importante, e sua flutuação gera efeitos sobre a atividade econômica, os preços e a taxa de juros, bem como repercussões setoriais sobre os fluxos de comércio. Grandes flutuações da taxa de câmbio sempre geram debates sobre em que medida esses movimentos são "excessivos" e se refletem "fundamentos" ou se são "racionais".

A literatura empírica sobre taxa de câmbio tem avançado na direção de construção de modelos que permitem avaliar os determinantes de longo prazo das taxas de câmbio reais. Estratégias empíricas podem ser formuladas com base em modelos que utilizam a doutrina da Paridade do Poder de Compra (PPC) ou uma análise baseada em fundamentos.[1]

Em geral, os trabalhos utilizam técnicas de séries de tempo em que a interdependência entre os países não é modelada como regra, ou técnicas de *panel* em que, da mesma forma, o espaço para inter-relações entre os países também é limitado. Técnicas de *panel* possuem o agravante de impor similaridades não testadas necessariamente entre os parâmetros dos países.

Este trabalho procura avaliar em que medida a taxa de câmbio real brasileira sofre influência dos seus próprios fundamentos e da evolução dos fundamentos dos principais parceiros comerciais brasileiros.

Os resultados sugerem que as estimativas podem diferir em magnitude para diferentes períodos. Ambas as metodologias mostram que o canal pelo qual termos de troca afetam a taxa de câmbio real brasileiro é indireto. Melhoria de termos de troca leva à melhoria da posição internacional de investimento; logo, gera uma valorização da moeda brasileira.

O trabalho aponta que a evolução dos fundamentos dos principais parceiros comerciais brasileiros, ao condicionar os movimentos de longo prazo das taxas de câmbio reais efetivas destes países, gera repercussão sobre o equilíbrio brasileiro; e que a aplicação da metodologia do Modelo Vetorial Autorregressivo com Correção de Erros Global – Global Vector Error Correction Model (GVECM) – é um ponto importante de pesquisa a ser trilhado ainda pouco explorado na literatura de desalinhamento cambial.

SUMÁRIO EXECUTIVO

* Este artigo é produto do Projeto Regulação do Comércio Global, da Diretoria de Estudos e Relações Econômicas e Políticas Internacionais (Dinte) do Ipea.

1. CLARK, P. B.; MAcDONALD, R. **Exchange rates and economic fundamentals**: a methodological comparison of BEERs and FEERs. International Monetary Fund, 1998.