

# Câmbio, Competitividade e Investimento

Lucas Teixeira (BNDES)

Laura Carvalho (EESP)

# Introdução

- Questão: a desvalorização cambial resolverá o problema de perda de competitividade e de compressão de margens da indústria brasileira, estimulando ao mesmo tempo as exportações líquidas e o investimento?
- Objetivo específico: analisar o impacto de variações cambiais sobre as margens de lucro, a competitividade e o investimento dos setores econômicos pela ótica dos custos de produção.
- Metodologia: modelo de preços de Leontieff, a partir de dados da MIP (2009).

# Aspectos teóricos

- Em modelos com competição imperfeita, preços são formados por *mark-up* sobre custos unitários nominais de produção (trabalho, insumos nacionais e importados):

$$P = (1 + \tau)(wb + p_a a + ep_m m)$$

- Em setores de bens não comercializáveis, aumentos de custos podem ser repassados para preços, mantendo o *mark-up*.
- Já em setores de bens comercializáveis, que sofrem concorrência estrangeira, aumentos de custos (em geral) reduzem a margem de lucro.

# Aspectos teórico

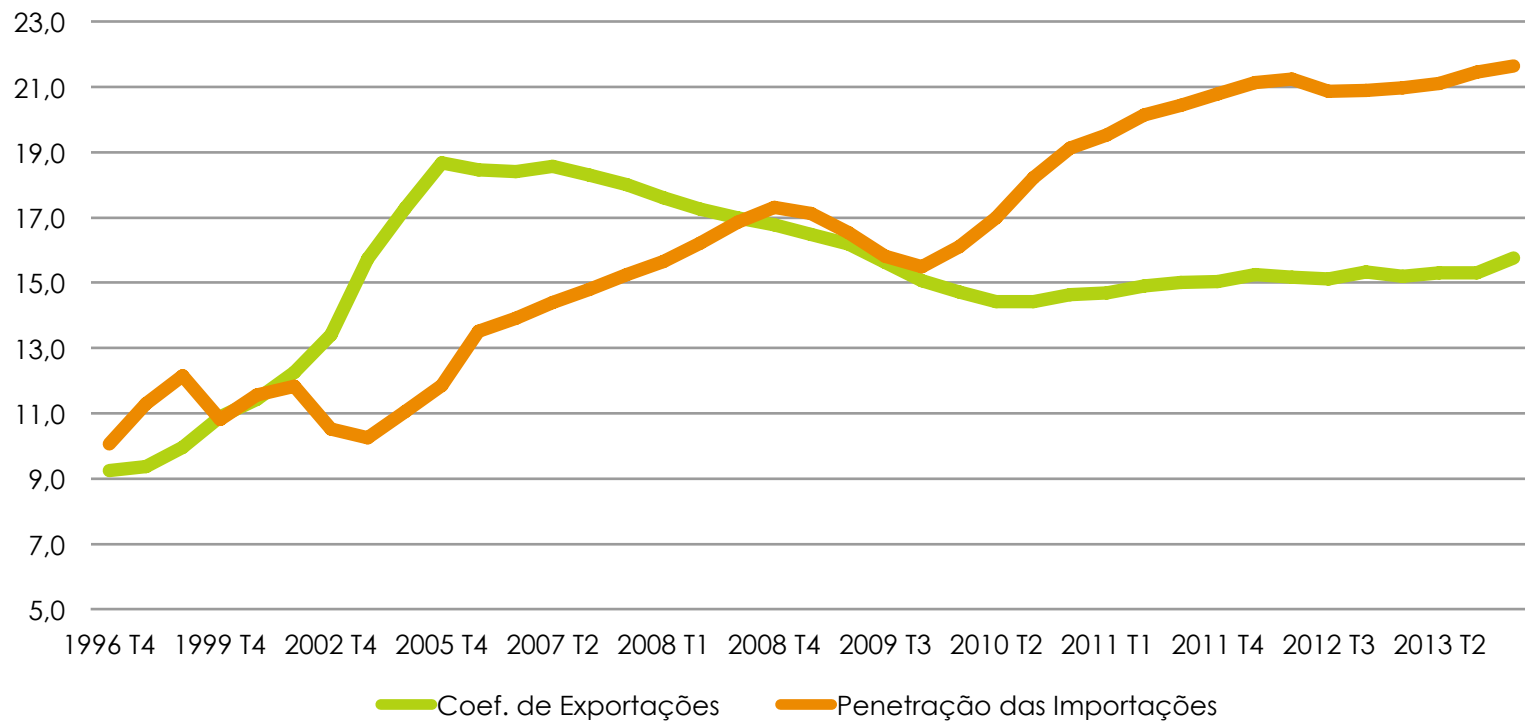
- Efeito de desvalorizações da taxa de câmbio sobre as margens de lucro (Blecker, 2008):
  - Alivia a concorrência estrangeira, permitindo algum aumento do *mark-up* e dos preços, o que reduz o salário real.
  - Eleva o custo dos insumos importados, o que pode diminuir esse aumento de margem.

# Aspectos teóricos

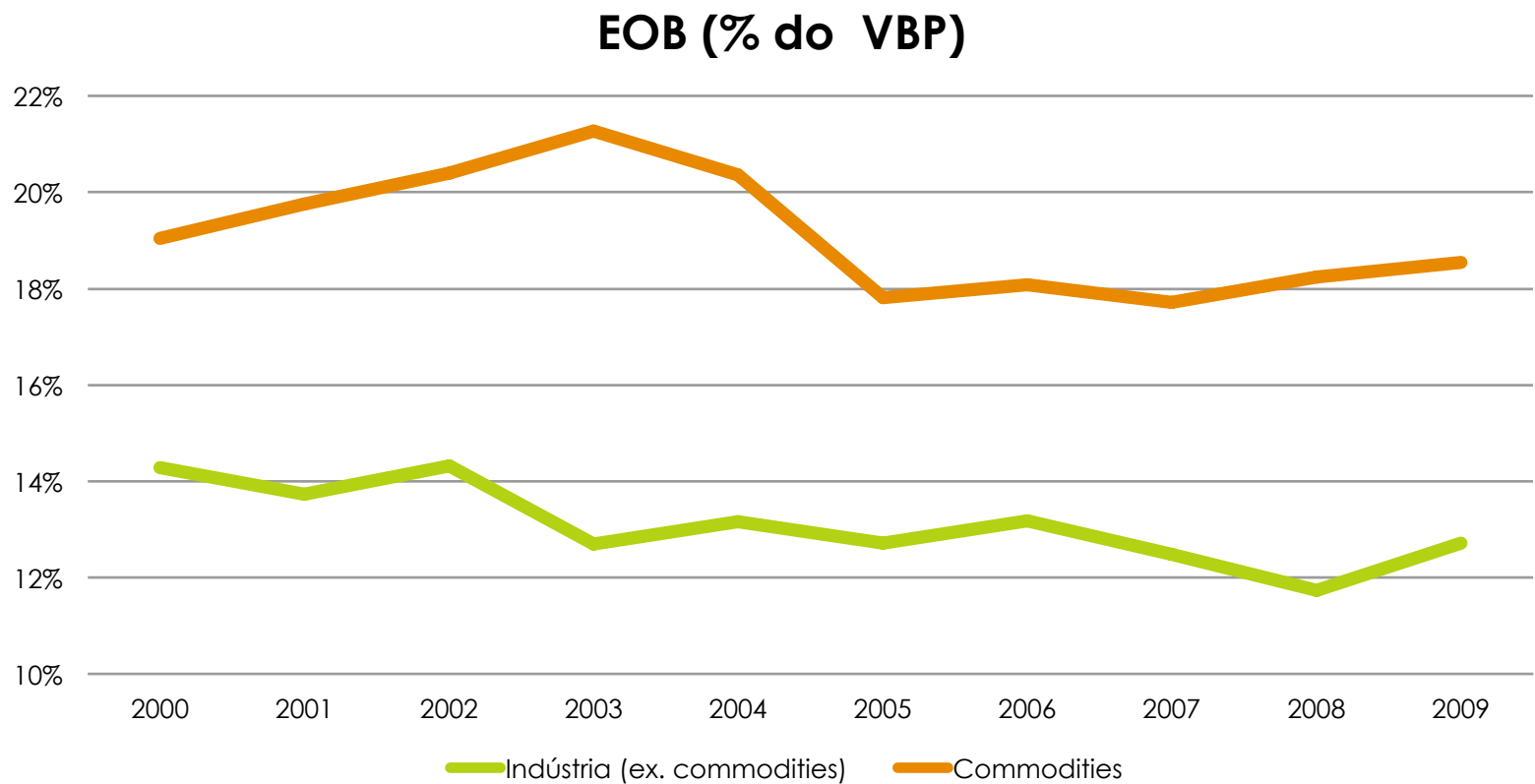
- Investimento é função da parcela da demanda total (doméstica e exportações) atendida pela produção doméstica.
- Efeito não linear das margens de lucros: taxa mínima de lucro é necessária para a realização do investimento.
- Câmbio pode ter efeito positivo se elevar as exportações e as margens de lucro (para acima do mínimo), e não reduzir muito o consumo.

# Competitividade no Brasil

## Indústria de Transformação



# Competitividade no Brasil



Fonte: IBGE (Tabelas de Recursos e Usos)

# Metodologia

- Modelo de preços de Leontief
  - O preço de oferta de qualquer setor:
    - Determinado pelo custo unitário de produção (invariável)
    - Não é influenciado pelo nível de produção
  - Mostra a determinação dos preços, levando em consideração o processo de transmissão inter-setorial de mudanças preços
  - Introduzimos *mark-up* nominal exógeno



# Metodologia

- Margens estão comprimidas e preço está acima do que seria competitivo internacionalmente: não há espaço para elevação de margem.
- Duas possibilidades, a partir do aumento do custo de importados:
  - Eleva preços e mantém margem;
  - Mantém preços e reduz margem.

# Margens constantes

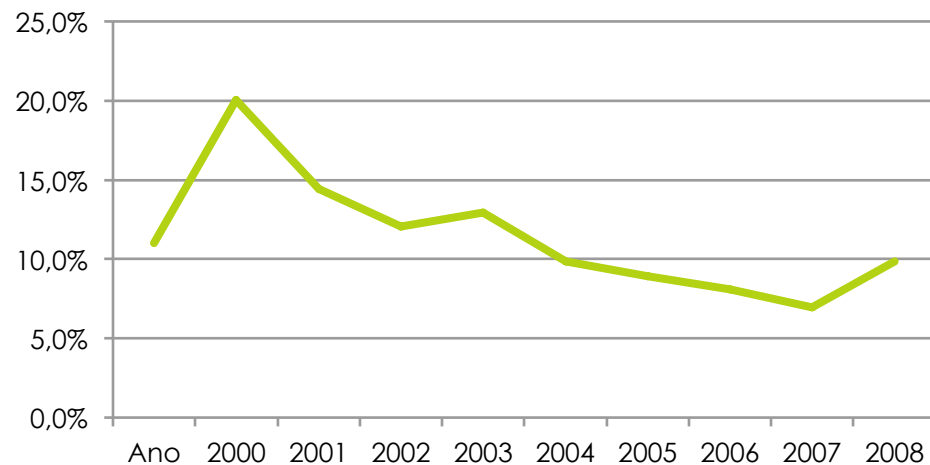
<b>Setor</b>	<b>Var. Preço (%)</b>
Máquinas para escritório e equipamentos de informática	4,68
Produtos químicos	3,65
Material eletrônico e equipamentos de comunicações	3,47
Outros equipamentos de transporte	3,12
Defensivos agrícolas	2,94
Produtos e preparados químicos diversos	2,94
Tintas, vernizes, esmaltes e lacas	2,90
Fabricação de resina e elastômeros	2,88

# Evolução da Margem

## Máquinas para escritório e equipamentos de informática



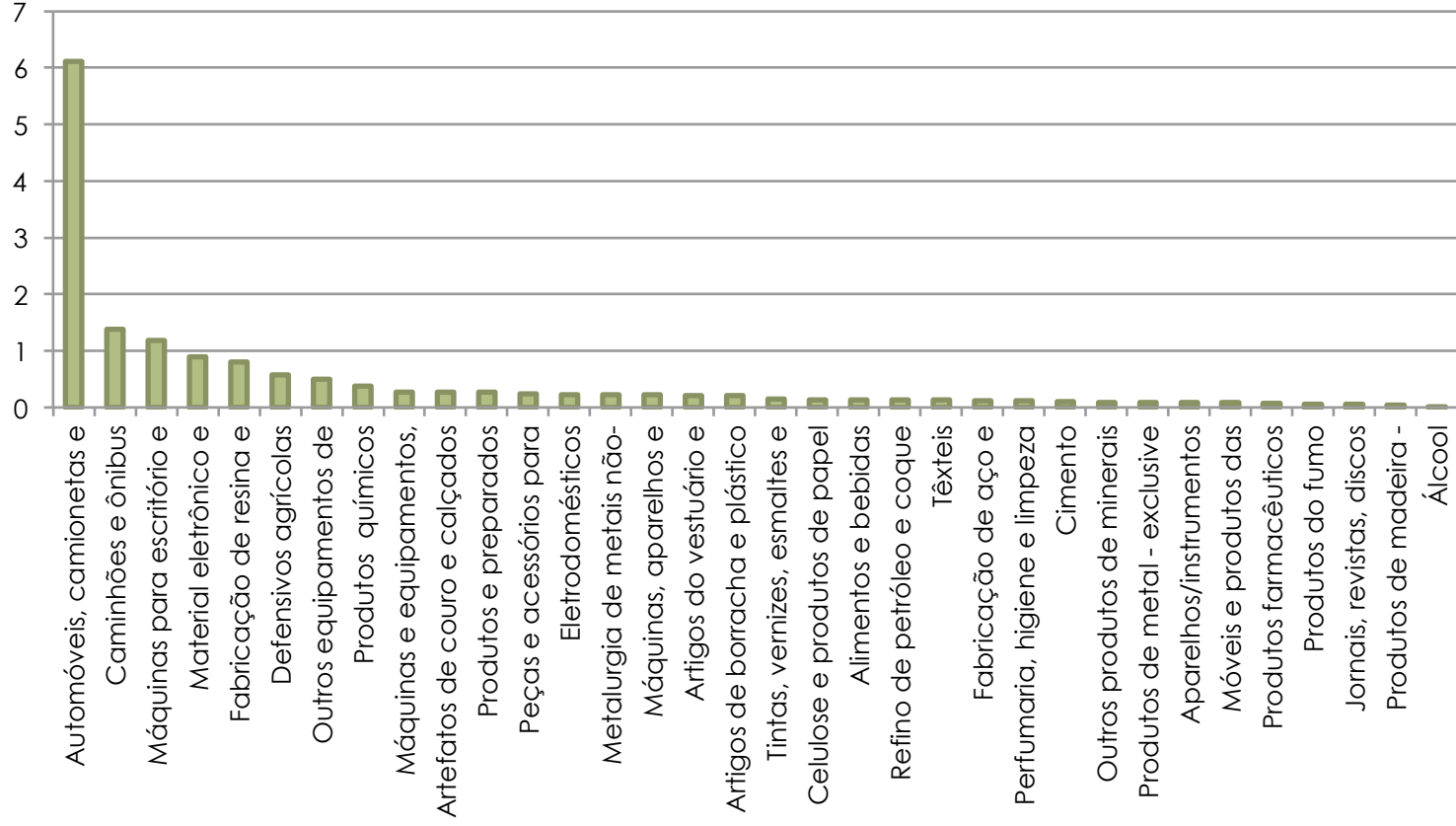
## Produtos químicos



# Trade-off

- Setores não aproveitam muito a desvalorização para ganhar competitividade, mas mantêm margem.
- Setores ganham competitividade, mas reduzem margem.
- Efeito ambíguo no investimento: efeito de demanda vs margem.

# Setores com maior trade-off



# Setores com maior trade-off

Setor	Var. Preço (%)/EOB
Automóveis, camionetas e utilitários	6,11
Caminhões e ônibus	1,39
Máquinas para escritório e equipamentos de informática	1,18
Material eletrônico e equipamentos de comunicações	0,90
Fabricação de resina e elastômeros	0,80
Defensivos agrícolas	0,58
Outros equipamentos de transporte	0,49
Produtos químicos	0,37

# Preço relativo do Investimento

- Desvalorização cambial encarece o investimento
- Aumento de preço da oferta nacional: 0,84%
- Aumento de preço do Investimento: 2,01%

# Resultados

- Setores mais dinâmicos (eletrônicos e química) apresentam maior peso de importados nos seus custos.
- Indústria automobilística aparenta pouca capacidade de acomodar choques cambiais.
- Dada a baixa competitividade, os setores podem estar numa etapa de recomposição de margens.
- No curto prazo, o efeito do câmbio na taxa de investimento pode não ser muito expressivo.



# Outras vias

- Salários: gera desestímulo ao consumo e assim também afeta a indução a investir.
- Desonerações: alivia o conflito entre salários e lucros, mas tem custo fiscal.
- Aumento da produtividade do trabalho: infra-estrutura, inovação, mudança estrutural.

# Etapas futuras

- Investigar a diferença entre o preço doméstico e o preço internacional nos setores comercializáveis.
- Endogeneizar reajustes salariais na matriz de preços.
- Simular desonerações fiscais.