

# O câmbio, a renda e a indústria

Samuel Pessoa

*Folha de S.Paulo*, 02/06/2013 - 02h45

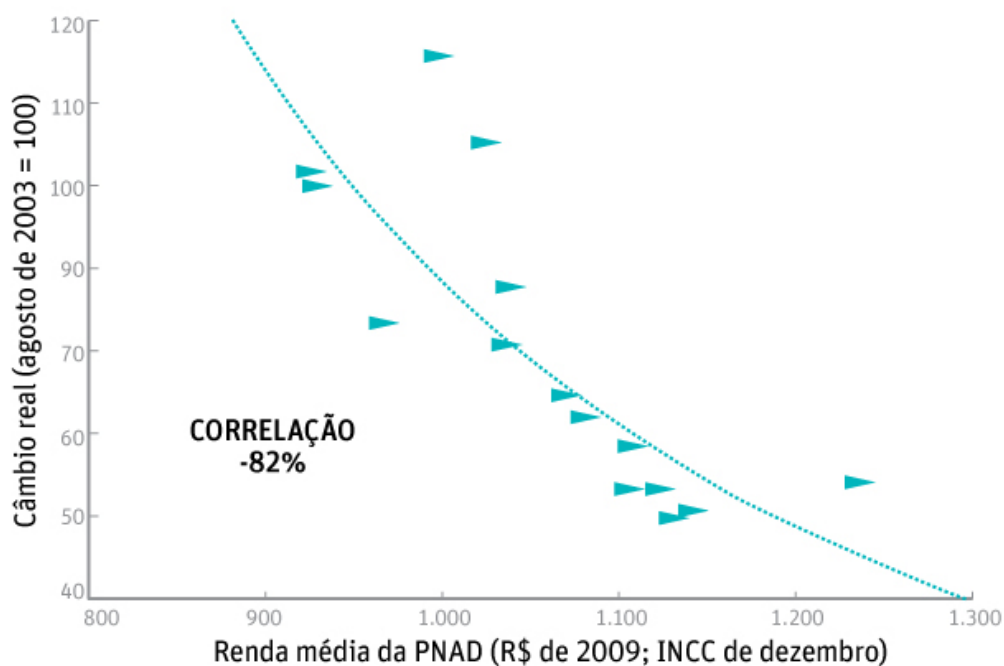
Na quarta-feira que passou, o IBGE divulgou o resultado das contas nacionais referentes ao primeiro trimestre de 2013. Novamente o crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) decepcionou.

Crescemos míseros 0,6% ante o quarto trimestre de 2012. Se mantivermos essa toada nos três trimestres restantes de 2013, teremos crescido 2,3% no ano ante 2012.

Pela ótica da oferta, o setor que mais decepcionou foi a indústria.

---

## CÂMBIO REAL X RENDA MÉDIA



---

A indústria de transformação cresceu 0,3% ante o quarto trimestre de 2012. Tomando como base o terceiro trimestre de 2008, a indústria de transformação encontra-se em um nível 5,5% abaixo.

Serão cinco anos, de 2009 até 2013, com a indústria de transformação rodando abaixo do pico pré-crise.

Há diversos economistas que consideram a indústria de transformação como o setor que lidera o crescimento econômico. Esses mesmos analistas avaliam que o problema de desempenho está associado a um câmbio muito valorizado.

Na coluna de hoje não debaterei essas duas proposições. Mostrarei as dificuldades de alterar o câmbio.

Peço ao leitor paciência para se debruçar um instante sobre o gráfico desta página.

Cada ponto do gráfico contém duas informações. No eixo horizontal está representada a renda média da população brasileira medida pela Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (Pnad), divulgada anualmente pelo IBGE. O IBGE vai a campo no mês de setembro de todos os anos e entrevista amostra representativa da população brasileira de 300 mil domicílios.

Como os diversos dados de renda correspondem ao mês de setembro em diferentes anos, coloquei todos os dados em R\$ de setembro de 2009 para controlar o efeito da inflação. Empreguei como indexador o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC) do IBGE.

Os dados referem-se aos anos de 1995 até 2011, excluindo 2000 e 2010, anos de censo demográfico, quando não há Pnad.

No eixo vertical se lê a segunda informação de cada ponto do gráfico: a taxa de câmbio real referente ao mês de setembro de cada ano.

A taxa de câmbio real é dada pela taxa de câmbio nominal corrigida pela diferença da inflação doméstica com a inflação de nossos parceiros comerciais.

Por exemplo, se houver inflação de 10% por aqui e nos países com os quais comercializamos a inflação for nula, o câmbio real terá valorizado em 10% se o câmbio nominal tiver ficado parado.

O gráfico expõe de forma cristalina as dificuldades da indústria. Há clara e elevada correlação negativa entre câmbio e renda. Se o câmbio desvaloriza-se, a renda cai e vice-versa.

Ou seja, para atendermos aos interesses legítimos da indústria de um câmbio mais desvalorizado temos que avançar sobre o interesse legítimo das famílias brasileiras de maior renda.

A correlação entre ambas as variáveis sugere que políticas que desvalorizam o câmbio em 20%, o que levaria o real a ser cotado em 2,5 por dólares americanos, são associadas a políticas que reduzam a renda das famílias em 5%. Essa queda é próxima da queda de 7% na renda média da Pnad observada em 2003 ante 2002.

Falta à indústria encontrar algum político que defenda a sua bandeira em 2014.