

Pode o Aumento da Produtividade Mitigar a Valorização Cambial no Brasil?

Introdução

A contínua depreciação do dólar em relação a outras moedas mundiais é um processo inexorável. Refém de um déficit externo de US\$ 752,4 bilhões¹ e de um desequilíbrio fiscal sem precedentes, a credibilidade do dólar, combalida, agora cobra o seu preço. De fato, a moeda norte-americana perdeu 22,5% de seu valor nos últimos 5 anos e muitos acreditam que ainda haja um longo caminho até que atinja estabilidade. A moeda que, desde Bretton Woods, serve de reserva de valor para a economia mundial, definitivamente já não é mais a mesma.

A depreciação do dólar tem vitimado a maioria das moedas ao redor do mundo. O euro, por exemplo, valorizou-se 23,4% desde 2003², o rublo 19,1%, o dólar australiano 28,8% e o peso chileno 28,8%. No entanto, nada se compara com a intensidade da valorização do Real frente ao dólar, que atingiu incríveis 40,5% entre agosto de 2003 e dezembro de 2007³, saindo de R\$ 3,00 para R\$ 1,78. Recordista no campeonato da perda de competitividade cambial, a moeda brasileira realmente tornou-se “um ponto fora da curva”, no jargão dos operadores de mercado. De fato, a valorização do Real, ainda que não apresente sinais de arrefecimento, já está quase 8 pontos percentuais a frente da valorização do penúltimo colocado, o dólar canadense. Disso se pode concluir que, entre as causas da valorização do Real, há muito mais do que o simples movimento de depreciação do dólar frente às outras moedas – fato que atesta a direta responsabilidade da política econômica brasileira na valorização do câmbio.

O abalo sísmico que representa a depreciação mundial do dólar tem levado a uma disputa de interpretações econômicas, tanto no Brasil quanto no mundo. No debate brasileiro, há quem enquadre o movimento declinante da taxa de câmbio no rol dos fenômenos naturais que, como a gravidade, não se pode combater, mas antes se sujeitar. Essa linha de argumentação parece ignorar a relação inequívoca entre juros e câmbio, que no caso brasileiro tem mostrado sua face perversa: juros muito altos, câmbio muito baixo.

No plano mundial, por sua vez, tem se fortalecido a tese segundo a qual os países devem compensar a perda de competitividade cambial por meio do aumento da produtividade das empresas. Essa, por exemplo, é a recomendação da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) para a qual o lado real da economia deve compensar os desequilíbrios sistêmicos causados pelo declínio do dólar. Não há nada de errado nessa afirmação, exceto que ela não se aplica totalmente ao caso brasileiro, país no qual a moeda se valorizou *muito além* do que seria considerado decorrente de efeitos “sistêmicos”.

No Brasil, esse tipo de interpretação pode causar uma série de problemas em matéria de política econômica. Isso porque o argumento legítima a inércia na contenção da queda do dólar, fortalecendo o discurso daqueles que, por convicção ou comodismo, preferem um câmbio mais apreciado. De qualquer forma, sustenta uma retórica que clama cada vez mais por adaptação, como se o setor privado pudesse arcar, por meio de um esforço adicional de produtividade, com o peso econômico do desalinhamento dos grandes preços da economia, como os juros e o câmbio.

¹ Referente ao acumulado dos quatro últimos trimestres. Fonte FMI.

² Cotação de agosto de 2003.

³ Taxa de câmbio média até o dia 18 do mês de dezembro.

É justamente para verificar até que ponto o setor produtivo pode compensar a valorização cambial que o presente trabalho se destina. Nele, será analisada a evolução da produtividade física de 17 setores econômicos no período 2002-2007, em contraposição a apreciação do Real que se verificou desde então. Com isso, pretende-se testar em que medida os produtores podem manter preços competitivos em suas exportações e, no mercado doméstico, ter preços adequados à concorrência do produto importado, cada vez mais acessível ao bolso do consumidor brasileiro.

Panorama Econômico

O Brasil vive seu melhor momento econômico das duas últimas décadas. Livre da espiral inflacionária, da dívida externa, do cartorialismo de uma economia fechada e atravessada por monopólios, o Brasil, finalmente, reúne as condições para crescer de forma sustentada. O País, que cinco anos atrás apresentava risco soberano de mais de 2 mil pontos, se coloca, hoje, muito próximo de receber o grau de investimento. A bolsa de valores fechou o último mês em mais de 63 mil pontos, apresentando alta de 50,3% em relação ao ano passado. Há um aumento expressivo do crédito e uma expansão no ritmo dos investimentos privados.

O bom momento pelo qual a economia do país atravessa tem elevado a produtividade de inúmeros setores. O crescimento do consumo interno, o incremento do investimento e a ampliação ou maior utilização da capacidade instalada tem explicado a melhor performance das empresas.

O gráfico da página seguinte aponta a variação da produtividade dos setores em outubro de 2007⁴ comparado ao mesmo mês do ano anterior. A indústria de transformação apresentou, no geral, um aumento de 7,0% na produtividade e, dentre 17 setores, apenas

⁴ Último mês apontado pela Pesquisa Industrial Mensal (PIM-PF) e pela Pesquisa de Empregos e Salários (PIMES) realizados pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

quatro apresentaram queda neste indicador, mas nenhuma ficou abaixo de -2%.

No entanto, esse cenário positivo, fundado no aquecimento da economia doméstica, tem encontrado na taxa de câmbio um importante obstáculo. Embora a produtividade da indústria de transformação tenha avançado, esse esforço competitivo tem sido em grande parte anulado pela valorização cambial do período, que alcançou 16,2%⁵.

De uma perspectiva setorial, todos os setores analisados, com exceção para o setor de calçados e couro, tiveram uma produtividade inferior à apreciação do real – e, portanto tiveram perdas reais de competitividade em relação aos concorrentes internacionais. De fato, o dado sobre a elevação da produtividade do complexo coureiro-calçadista surpreende, porque este setor foi um dos que mais sofreu ajustes e adaptações competitivas nos últimos anos, tendo reduzido a produção em 11,8% nos últimos cinco anos⁶. A produtividade do setor, no entanto, foi uma das que mais cresceu no período, tendo atingido 35,1%, atrás apenas do setor eletro-eletrônico, que teve aumento expressivo de 39,6% em cinco anos.

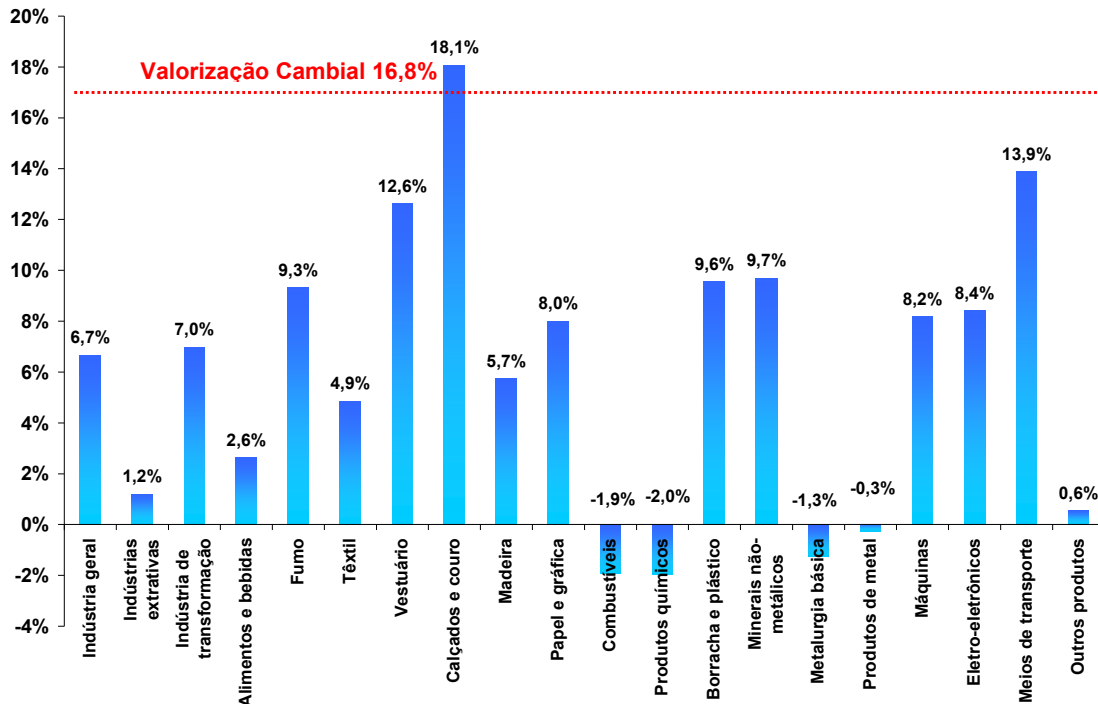
Acontece, no entanto, que diferentemente do setor de eletro-eletrônico, que fez crescer a produtividade por meio da expansão da capacidade instalada e dos ganhos de escala⁷, o complexo couro-calçadista aumentou sua produtividade pela redução acentuada do pessoal ocupado, que caiu 34,7%, enquanto a produção retraiu-se 11,8%. Como resultado, a razão matemática produto / trabalhador melhorou, muito embora o setor ainda enfrente sérias dificuldades.

⁵ A taxa de câmbio saiu de R\$ 2,14 / US\$, em outubro de 2006, para R\$ 1,78 / US\$ na média diária até 18 de dezembro.

⁶ A base de comparação é a PIM-PF de outubro de 2002.

⁷ Desde outubro de 2002, a produção física do setor aumentou 68% e o nível de emprego 20,4%.

Variação da Produtividade Outubro de 2007 / Outubro de 2006



Outro número surpreendente foi o da produtividade do setor de vestuário, que cresceu expressivos 12,6% nos últimos 12 meses. Nesse caso, assim como o do setor couro-calçadista, o aumento da produtividade se deu por meio da redução do pessoal ligado à produção, que na comparação anual caiu 1,0%, ao passo que a produção física subiu 11,5%. No período 2002-2007, o comportamento do setor de vestuário foi praticamente idêntico ao do setor couro-calçadista: redução de 10,1% na produção e de 22,4% nos empregos, seguido de um aumento de 15,9% da produtividade. Estes casos mostram que o indicador de produtividade, visto sozinho, pode esconder a deterioração do cenário econômico de um setor que, mesmo sob ameaça, pode ter uma produtividade crescente.

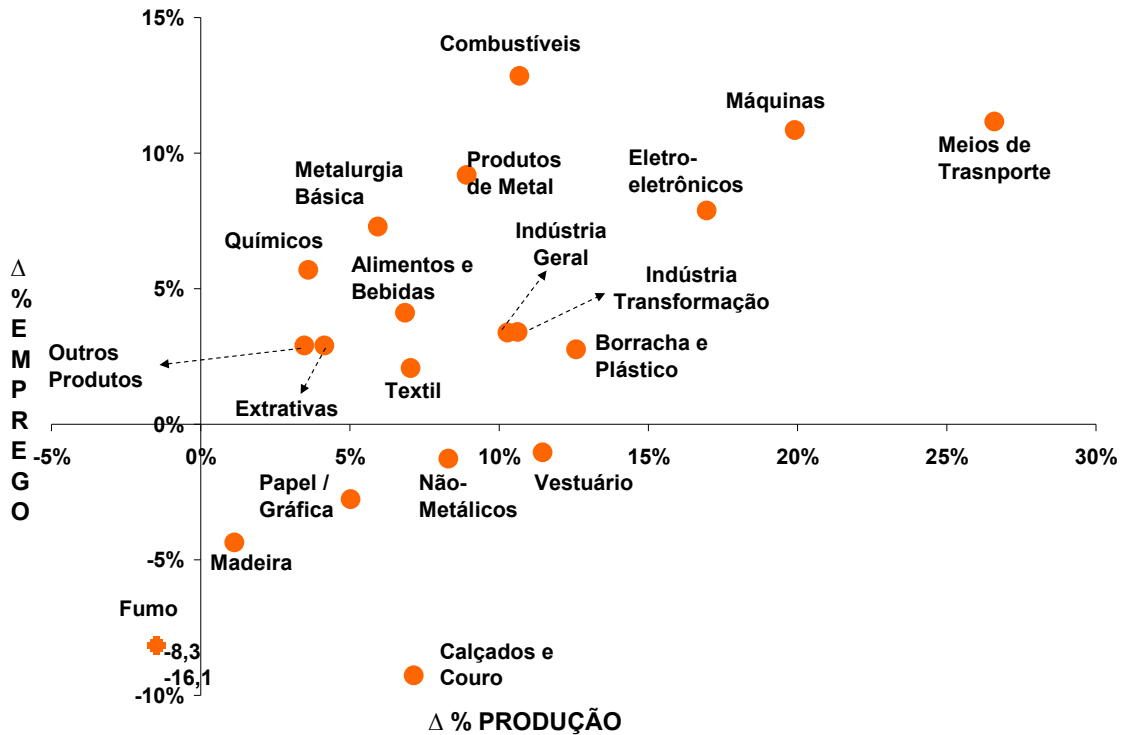
Repetindo o comportamento dos setores anteriormente mencionados, o setor de fumo e seus derivados também teve, nos últimos doze meses, aumento de produtividade de 9,3% por meio da redução dos gastos com pessoal. Nesse caso, o número de

empregos caiu duas vezes mais do que o valor da produção, perfazendo uma queda de 16,1% nos postos de trabalho contra uma redução de 8,3% do produto do setor. Nos últimos cinco anos, o setor fumageiro teve uma ligeira redução na produção de 3,5%, reflexo provável do contrabando de cigarros e, talvez, das campanhas para redução consciente do consumo do tabaco.

Nos últimos 12 meses, os setores com maior aumento na produtividade foram os de meio de transporte, que atingiu 13,9% influenciado pelo aumento da oferta de financiamentos para compra de automóveis; o setor de minerais não-metálicos, que aumentou sua produtividade em 9,7%, bem como o setor de borracha e plástico que, com 9,6%, aparece em quinto lugar no ranking de produtividade. Puxado pelo crescimento do consumo das famílias, o setor de eletroeletrônicos também apresentou um bom resultado, com 8,4% de aumento da produção por trabalhador. O setor de máquinas e equipamentos, por sua vez, expandiu a produtividade em 8,2%, mirando

atender a crescente demanda por investimento privado no Brasil.

**Variação da Produção e Variação do Emprego
(Outubro 2006 - Outubro 2007)**



Os três setores que sofreram quedas na produtividade são intensivos em capital: produtos químicos (-2,0%), produção de combustíveis (-1,9%), metalurgia básica (-1,3%) e produtos de metal (-0,3%).

O gráfico acima evidencia que o ganho de produtividade dos setores da economia brasileira, na maioria dos casos, ocorreu não apenas com o crescimento da produção e da incorporação do progresso técnico, mas com a redução do número de pessoas ligadas a produção, numa verdadeira economia de mão-de-obra. Foram, no total, 6 setores, dentre 17, que apresentaram queda no número de pessoas ocupadas.

Para uma análise mais detalhada da produtividade, pode-se utilizar uma tipologia baseada em, pelo menos, três grupos. O primeiro caracteriza os setores que tiveram aumentos de produtividade por meio da redução do pessoal ocupado ou/e da diminuição do

volume de produção. Este grupo possui uma produtividade que se pode chamar de defensiva, ou seja, embora permita um incremento na competitividade, implica também uma redução do potencial de produção ou uma estratégia de corte de custos, ao invés de uma expansão dos investimentos. Esse é o caso dos setores couro-calçadista (18,1%), vestuário (12,6%), minerais não-metálicos (9,7%), fumo (9,3%), papel e gráfica (8,0%), madeira (5,7%).

O segundo grupo é o dos setores com queda de produtividade. Nele se encontram os seguintes setores: produtos de metal (-0,3%), metalurgia básica (-1,3%), combustíveis (-1,9%), produtos químicos (-2,0%).

O terceiro e último grupo abrange aqueles setores que tiveram aumentos de produtividade, mas de forma que se pode chamar virtuosa, isto é, aumentando a produção acima do número de contratações de pessoal.

Estes setores melhoraram a competitividade aumentando a capacidade instalada de produção. Enquadram-se nessa categoria os seguintes setores: meios de transporte (13,9), borracha e plástico (9,6%), eletro-eletrônicos (8,4%), máquinas (8,2%), têxtil (4,9%), alimentos e bebidas (2,6%), outros produtos (0,6%).

Em alguns desses casos, o baixo crescimento das importações e o perfil da demanda, voltada ao consumo do produto doméstico, pode ter sido a chave da expansão econômica e do aumento da produtividade. Esse parece ser o caso, por exemplo, do setor de eletro-eletrônicos, cuja importação cresceu 12,6% na comparação anual, ao passo que a produtividade subiu 8,4%. Isso indica – embora não emita parecer conclusivo – que a presença menos agressiva das importações no consumo doméstico tem repercutido positivamente no aumento de produtividade. Mas, a despeito do resultado favorável no mercado doméstico, o setor verificou uma queda de 2% nas exportações. Isso pode ser explicado porque, mesmo com a melhora dos preços⁸ devido ao incremento de produtividade, provavelmente essa melhora não foi suficiente para compensar a perda de competitividade com a valorização cambial.

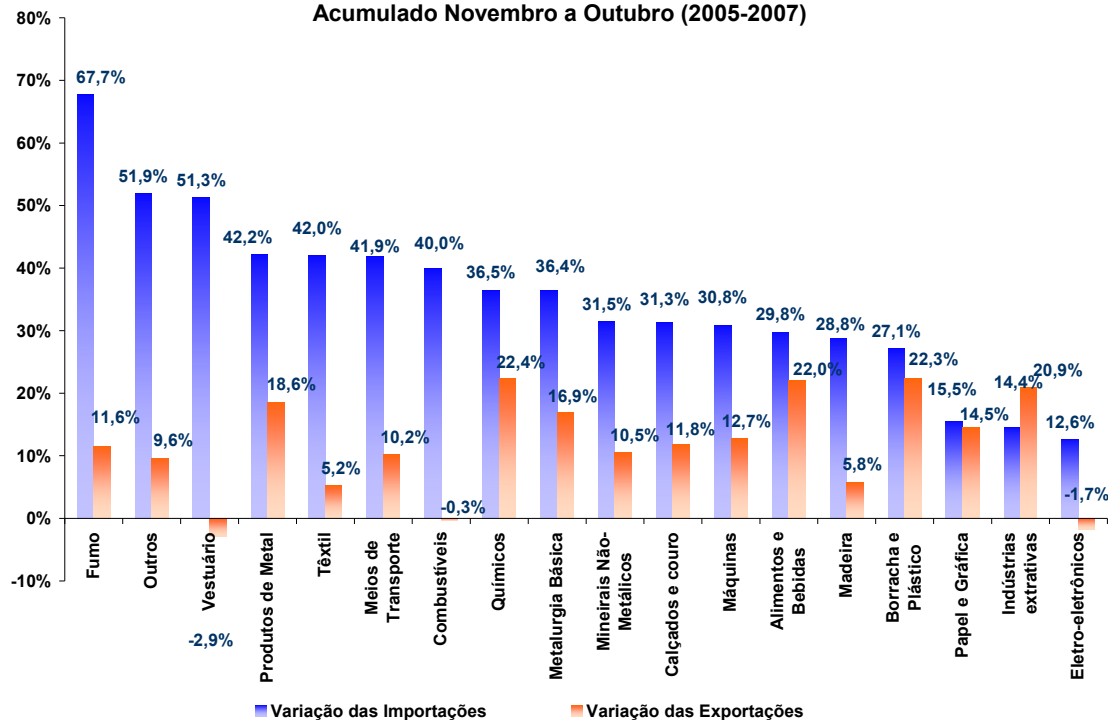
⁸ Pode-se argumentar, com razão, que uma melhora na produtividade nem sempre se reflete, automaticamente, na queda dos preços dos produtos ao consumidor. Isso depende de uma série de fatores, mas principalmente do perfil da oferta (o grau de concorrência e contestabilidade do mercado) e do perfil do consumo (elasticidade da demanda ou existência de produtos substitutos). Entretanto, assumimos que o aumento da produtividade permite, ao produtor, baixar preços e preservar clientes caso sinta que as condições de mercado assim o pressionam. Por isso, a produtividade é utilizada como *proxi* da competitividade dos produtos, sem prejuízo dos demais fatores.

Contudo, na maioria dos setores, o que se verificou foi uma elevação acentuada das importações acima da produção, indicando que o crescimento do consumo doméstico está sendo atendido mais pelo produto estrangeiro do que pelo nacional. Este é o caso, por exemplo, do setor de materiais de transporte, cuja produção cresceu 26,6% na comparação entre outubro de 2006 com o de 2007, mas teve um aumento das importações da ordem de 41,9% no mesmo período. A expansão do setor de bens de capital, como o de máquinas e equipamentos, também se encontra nesta situação: a produção expandiu-se 19,9%, mas as importações alcançaram 30,8%.

Nos setores de vestuário, couro-calçadista e fumageiro, no entanto, houve uma estreita correlação entre o aumento da importação e a queda da produção e do emprego. Em contraposição, todos esses setores buscaram ajustaram-se por meio do aumento de produtividade. Esse aumento, no entanto, parece não estar sendo suficiente para tornar os produtos nacionais competitivos *vis-à-vis* aos importados, considerando o aumento de 67,7% nas importações do setor fumageiro, 51,3% nas do setor de vestuário e 31,3% nas do setor couro-calçadista.

Dos 17 setores industriais analisados, apenas a indústria extrativa – que é intensiva em recursos naturais – apresentou crescimento das exportações maior do que das importações: 20,9% contra 14,4%. A indústria do fumo é o exemplo da situação inversa: teve 67,7% de crescimento nas importações e apenas 11,6% nas exportações. O vestuário, por sua vez, teve queda de 2,9% nas exportações e aumento de 51,3% das importações, enquanto o têxtil aumentou suas exportações em 5,2% e viu as importações saltarem expressivos 42,0%.

Variação das Exportações e Importações
Acumulado Novembro a Outubro (2005-2007)



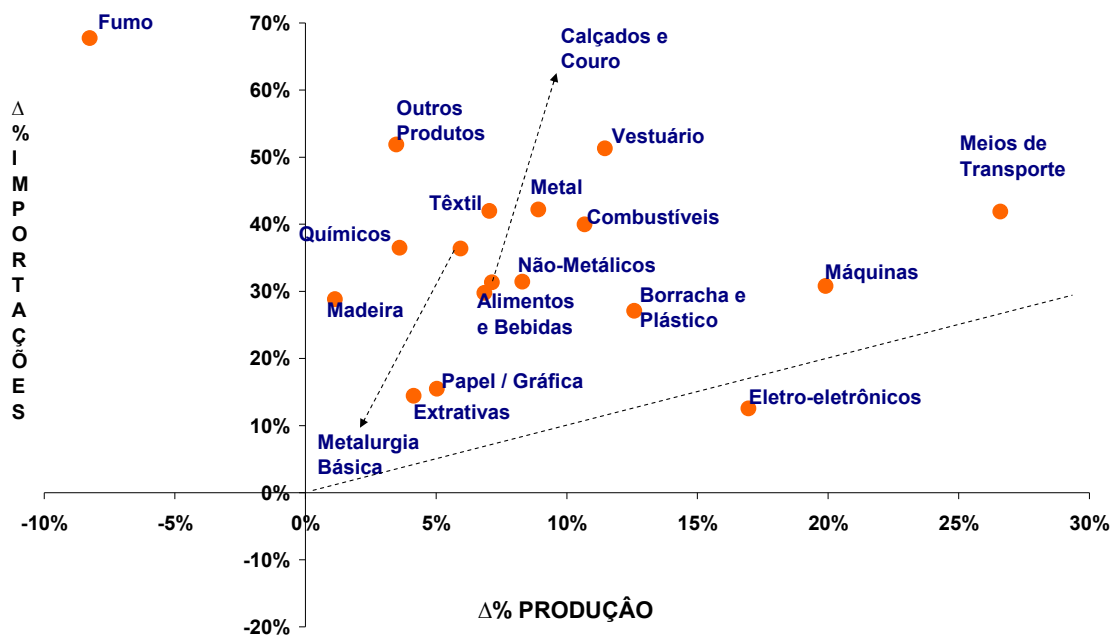
O setor categorizado como “outros produtos”, que abrange a fabricação de alguns móveis e produtos do setor de reciclagem, apresenta também essa característica: aumento de 51,9% das importações, contra apenas 9,6% das exportações.

Alguns setores, como é o caso dos combustíveis, direcionaram sua produção para o atendimento do mercado interno, com queda de 0,3% nas exportações e aumento de 40,0% nas importações. Pode-se inferir o mesmo dos produtores de veículos automotores que, com a valorização do real, diminuíram o ritmo de expansão das exportações e viram um aumento abrupto das importações: 10,2% de aumento nas vendas externas contra 41,9% de aumento das compras do exterior. Apesar da elevada produtividade do setor, da ordem de 13,9%, tudo indica que a valorização do real tem sido determinante, junto a expansão do crédito interno, para o aumento das importações acima da produção doméstica.

Quando se compara a variação da produção com a variação das importações, nota-se que esta última, em 16 dos 17 setores, apresentou crescimento acima da produção. Apenas o setor de eletro-eletrônicos teve crescimento da produção (17,0%) acima da variação das importações (12,6%).

Nos demais setores as diferenças foram elevadas. O setor de vestuário teve incremento de 51,3% nas importações e a produção interna cresceu apenas 11,5%. O setor de “outros produtos”, que inclui móveis trabalhados e produtos de reciclagem, aumentou-as em 51,9%, mas a produção interna cresceu apenas 3,5%. O crescimento do setor de produtos de metal também ficou muito aquém do crescimento dos importados, 8,9% contra 42,2% de aumento das compras externas.

Variação da Produção e das Importações por Setores
(Outubro 2006 - Outubro 2007)



O têxtil, que teve alta de 7,0% da produção, teve crescimento de 42,0% em suas importações. Em seguida, aparecem os químicos com crescimento de 3,6% da produção, contra 36,5% dos importados. A indústria de metalurgia básica, por sua vez, teve expansão de 5,9%, contra 36,4% das importações do segmento.

Observando-se o conjunto desses dados, nota-se que a demanda agregada no Brasil tem tido um crescimento robusto, muito embora esteja sendo atendida em grande medida também por artigos produzidos no exterior. Dessa forma, a indústria brasileira, que a tantos anos espera por essa expansão, perde oportunidades de crescimento em seu mercado, principalmente por conta da valorização do câmbio, que tem viabilizado o dinamismo dos importados.

No *front* externo, vê-se que as exportações brasileiras, embora ainda não tenham arrefecido completamente por conta da elevação dos preços

internacionais⁹ – já vislumbram incerteza no horizonte. A valorização da taxa de câmbio parece ter sido uma das principais variáveis nesse contexto e, a despeito do enorme esforço de competitividade da indústria, ainda assim configura ameaça.

A apreciação sem precedentes da moeda brasileira é impossível de ser totalmente compensada por meio de incrementos na competitividade. De fato, nem sempre a economia real pode resolver, cortando na carne, os problemas de ordem macroeconômica decorrentes do desalinhamento dos juros e do câmbio.

⁹ Para uma análise mais profunda a esse respeito, ver o Texto para Discussão de 12 de dezembro de 2007, intitulado “Com valorização cambial, 1/3 dos exportadores já sofrem perdas. Sem a queda do dólar, em 3 anos a rentabilidade teria crescido 19% devido à elevação dos preços internacionais”.

Conclusões

1. A supervalorização do real frente ao dólar coloca a moeda brasileira no topo da lista dos países com maiores perdas de competitividade cambial, com cerca de 8 pontos percentuais em relação ao penúltimo colocado, o dólar canadense.
2. A valorização do real frente ao dólar é fruto de vários fatores, dentre os quais a tendência sistêmica de depreciação do dólar frente às outras moedas. No entanto, a valorização de 40,7% do Real frente ao dólar desde 2003 superou, em muito, o componente que se poderia chamar “sistêmico”, colocando em questão a política de juros altos do Brasil.
3. Contra um desequilíbrio macroeconômico dessa natureza, é praticamente impossível a qualquer indústria compensar a perda de competitividade por meio do aumento da produtividade. A indústria brasileira incrementou-a em 7% nos últimos doze meses, mas esta elevação foi claramente insuficiente diante da valorização de 16,2% no período.
4. Todos os setores, com exceção do complexo-couro calçadista, tiveram produtividade inferior à valorização cambial do período. No entanto, o setor mencionado não obteve progressos por meio da ampliação dos investimentos e dos ganhos de escala, mas reduzindo o quadro de pessoal.
5. As variações de produtividade foram categorizadas em uma tipologia de três grupos, conforme segue. Produtividade defensiva: couro-calçadista (18,1%), vestuário (12,6%), minerais não-metálicos (9,7%), fumo (9,3%), papel e gráfica (8,0%), madeira (5,7%). Produtividade virtuosa: meios de transporte (13,9), borracha e plástico (9,6%), eletroeletrônicos (8,4%), máquinas (8,2%), têxtil (4,9%), alimentos e bebidas (2,6%), outros produtos (0,6%). Queda de produtividade: produtos de metal (-0,3%), metalurgia básica (-1,3%), combustíveis (-1,9%), produtos químicos (-2,0%).