

# Taxas cambiais fixas e flexíveis e a oferta de alimentos: réplica

JOÃO SAYAD \*

## 1 — Introdução

Esta nota tem como objetivo responder ao comentário apresentado por Eliana Cardoso com referência ao nosso artigo publicado em outro número desta revista.<sup>1</sup>

Não existem grandes divergências entre o modelo apresentado no artigo (que nesta nota passamos a chamar simplesmente de “modelo”) e aquele apresentado no comentário. As poucas diferenças existentes não mudam substancialmente os resultados apresentados, mas precisam, de qualquer forma, ser analisadas.

## 2 — Divergências entre o modelo e o comentário

A principal diferença que existe entre o modelo e o comentário reside no tratamento dado aos preços. Enquanto no modelo se fala em preços nominais, no comentário os preços são apresentados em termos reais, usando os salários como numerário.

\* Da Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas da USP.

<sup>1</sup> Ver João Sayad. “Taxas Cambiais Fixas e Flexíveis e a Oferta de Alimentos”, in *Pesquisa e Planejamento Econômico*, vol. 9, n.º 2 (agosto de 1979), pp. 351-378. Este artigo é uma extensão, para o mercado cambial, dos resultados do nosso modelo “Inflação e Agricultura”, in *Pesquisa e Planejamento Econômico*, vol. 9, n.º 1 (abril de 1979), pp. 1-32. Quero deixar patente os meus agradecimentos a Eliana Cardoso pela leitura atenciosa que fez do trabalho, tanto na sua forma final quanto na sua forma preliminar, quando levantou uma série de problemas existentes no artigo com relação à notação e apresentação.

Esta diferença explica a maior parte dos poucos resultados divergentes entre o modelo e o comentário. No modelo é a presença de preços nominais flexíveis que permite que todos os problemas de estabilização e de ajuste da economia possam ser feitos às custas do setor agrícola. Este, no curto prazo, só pode escolher entre produzir alimentos ou exportáveis; a agricultura opera com preços nominais, porque não pode transferir recursos e fatores, no curto prazo, para o setor urbano. O setor industrial também trabalha com preços nominais, mas, pela hipótese da estrutura de mercado, tem poder de fixá-los a partir dos custos e, portanto, com algum controle sobre o poder de compra de suas receitas.

Sob estas condições, a política de contração da renda nominal do setor urbano, chamada no modelo de política monetária, gera deterioração dos termos de intercâmbio entre agricultura e indústria, em primeiro lugar, e aumento na rentabilidade dos produtos de exportação face aos produtos de mercado interno (alimentos), em segundo. Assim, a agricultura pode contribuir para a correção da balança comercial (pelo aumento das exportações) e ao mesmo tempo para o controle da inflação (pela queda dos preços nominais dos alimentos).

Por esta razão, chamamos a atenção para o fato de a indústria, pelo menos no modelo, preferir a contração da renda nominal à desvalorização cambial. Pois a contração diminui os termos de intercâmbio agricultura-indústria e aumenta, portanto, os lucros do setor industrial.

Aqui aparece uma divergência que requer atenção. O comentário (nota de rodapé 8) diz que o modelo está equivocado (na página 358) por supor que a contração da renda nominal aumenta as taxas de lucro. O equívoco não existe. Apenas nossa explicação foi pouco rigorosa. Existe no modelo a margem de lucro unitária dada por  $\pi$ , suposta constante e exógena. Esta, evidentemente, deve ficar inalterada se esta hipótese não se modificar durante o exercício de estática comparativa, associado à contração da oferta monetária. A massa de lucros, ou o lucro total, dada por  $S_1 - S_1 p_1 - S_2 p_2$ , pode aumentar ou diminuir, dependendo de como se altera a política de fixação de  $\pi$  relativamente às alterações de  $S_1$  (ou  $\bar{S}_1$ ).

Mas, sem dúvida alguma, os lucros reais por unidade de produto do setor industrial (definidos como o poder de compra do setor

industrial em termos de matérias-primas importadas e de salários compostos de alimentos), ou seja,  $1 - \alpha(p_1/p_3) - \beta(p_2/p_3) - \gamma(w_1/p_3)$ , aumentam. Pois os preços dos produtos agrícolas, que estes lucros compram como alimentos ou divisas, caem quando há contração da renda nominal. A política de contração, portanto, diminui a participação da agricultura na renda nacional e aumenta a participação dos lucros no setor industrial. No longo prazo o setor industrial cresce mais depressa em resultado desta política.<sup>2</sup> Portanto, pode ser que no modelo haja pouca precisão, mas não equívoco. No comentário, por outro lado, não fica claro por que há diminuição dos lucros do setor industrial.

A diferença de tratamento dado aos preços explica também a afirmação, no comentário, de que a renda do setor industrial é constante no modelo. Neste supõe-se que o Governo mantém constante a renda nominal do setor urbano — a divisão desta entre renda real e preços depende do comportamento dos preços agrícolas e de importação e de como os aumentos destes preços são repassados aos preços dos produtos finais deste setor.

Finalmente, o comentário define como taxas cambiais flexíveis aquelas que garantem uma situação de equilíbrio permanente na balança comercial, isto é, que fazem com que  $B = 0$  pela equação (7) do comentário. No modelo a definição é diferente, já que somente são chamadas de taxas cambiais flexíveis aquelas que se desvalorizam mais ou menos rapidamente em função dos saldos da balança comercial. A taxa cambial flexível do modelo é aquela manipulada pelo Governo e não determinada pelo mercado (*dirty floating*). Esta definição, apesar de não corresponder à definição clássica, aproxima-se mais do problema de política económica enfrentado pela economia brasileira que dominou as discussões sobre desvalorização cambial a taxas maiores, ou em saltos, durante os anos passados.<sup>3</sup>

O problema de definição de taxas cambiais flexíveis ou fixas é tratado no modelo como problema de alocação de instrumentos a

<sup>2</sup> Ver João Sayad, "Inflação...", *op. cit.*, equação (19), p. 27.

<sup>3</sup> Ver referências no artigo de João Sayad, "Taxas Cambiais...", *op. cit.*, nota 1.

objetivos, como proposto por Mundell.<sup>4</sup> Taxas cambiais fixas deixam para a política monetária a tarefa de corrigir a balança comercial. Taxas cambiais flexíveis permitem deixar o problema inflacionário para a política monetária.

No comentário parece que esta discussão foi compreendida da mesma forma. Mas a utilização de preços relativos e a definição diferente de taxas cambiais gerou equívoco que aparece claramente no Gráfico 3 do referido comentário. Neste gráfico considera-se  $p_i$  (preço dos alimentos) e  $e$  (taxa cambial) como variáveis exógenas. Mas  $p_i$  não é variável exógena, mas sim determinada pela renda nominal do setor industrial, conforme a hipótese feita insistentemente para o mercado de produtos agrícolas. Quando a renda nominal do setor industrial é considerada como variável exógena, e não o preço dos alimentos, o aumento na renda nominal do setor industrial aumenta os preços dos alimentos, mas gera também demanda maior de importações e dificulta a solução do desequilíbrio da balança comercial. O problema de correção dos desequilíbrios da oferta de alimentos e da balança comercial, portanto, continua presente quando se considera como variável exógena a renda nominal do setor urbano. Só desaparece no Gráfico 3 do comentário pelo fato de se considerar os preços dos alimentos como variável exógena do modelo. Não há, portanto, reparo a fazer ao modelo neste caso.

<sup>4</sup> R. Mundell, *International Economics* (Nova York: The Macmillan Company, 1968), pp. 152-169.