



TIPOS DE CâMBIO E COMÉRCIO  
INTRAZONAL

ALADI/SEC/Estudo 11  
12 de setembro de 1983

## SUMÁRIO

	<u>Página</u>
I. INTRODUÇÃO .....	3
II. TIPO DE CâMBIO, COMÉRCIO E INTEGRAÇÃO .....	3
A. Tipo de câmbio e mercados cambiais .....	3
B. Mercados monetários, cambiais e conversibilidade ...	5
C. Mercados monetários e cambiais a curto prazo .....	7
D. Os sistemas cambiais e o comércio intrazonal .....	8
E. Requisitos para o estabelecimento de um área de pre ferência .....	9
III. A REALIDADE CAMBIAL NOS PAÍSES DA ALADI .....	10
A. Regimes cambiais dos países integrantes da ALADI ...	10
B. Comentários sobre a realidade cambial exposta .....	17
IV. CLASSIFICAÇÃO DOS REGIMES CAMBIAIS .....	19
A. Considerações prévias .....	19
B. Proposta de uma classificação para os países-membros da ALADI .....	20
V. ALGUMAS TENTATIVAS DE SOLUÇÃO .....	21
A. Considerações prévias .....	21
B. Solução geral. Coordenação das políticas cambiais ..	22
C. Acordos especiais, bilaterais ou multilaterais .....	25

//

Estudo elaborado no âmbito do programa  
de trabalhos da Associação para 1983,  
pelo Consultor, Contador Ricardo Pasca  
le.

//

mas

//

## I. INTRODUÇÃO

O objetivo deste trabalho é analisar a influência dos tipos de câmbio no comércio intrazonal.

Para estes efeitos considerou-se conveniente desenvolver os seguintes aspectos:

No Capítulo II são analisadas as vinculações entre o tipo de câmbio e o comércio e suas conseqüências na integração econômica de um conjunto de países

Posteriormente, no Capítulo III se descreve a realidade cambial, dos países da ALADI a partir de 1980 e, em particular, sua situação atual com relação a este tema. (1)

O Capítulo IV está dedicado a apresentar algumas bases para a classificação dos regimes cambiais, que possam servir como antecedentes para a compilação de informações da região.

Finalmente, são expostas algumas idéias como possível solução dos problemas apresentados.

Naturalmente, o tema é muito amplo e este trabalho deve considerar-se como primeira aproximação, a partir do qual se pode aprofundar nos pontos de maior interesse.

## II. TIPOS DE CÂMBIO, COMÉRCIO E INTEGRAÇÃO

### A. Tipo de câmbio e mercado cambial

O tipo de câmbio marca a relação de intercâmbio entre duas moedas, através da qual o preço de uma delas fica estabelecido em termos de outra.

A fixação deste preço pode derivar de decisões administrativas ou ser determinado livremente por oferta e procura no mercado financeiro ou surgir como combinação das alternativas anteriores.

A organização do mercado cambial dependerá do sistema escolhido por um país para a determinação do tipo de câmbio. De modo geral podem distinguir-se mercados, livres, regulados, mistos e mercados com existência de acordos bilaterais.

---

(1) A partir deste ano, com base no estabelecido no programa de trabalhos da Associação e segundo disposto na Resolução 19 do Conselho para Assuntos Financeiros e Monetários da ALADI, a informação sobre os regimes cambiais dos países-membros será apresentada em um documento chamado "Aspectos monetários e cambiais dos países da ALADI e da República Dominicana", documento que se manterá permanentemente atualizado.

//

mas

1. Nos mercados livres não existem limitações na compra ou venda de moeda estrangeira e não são feitas distinções entre agentes econômicos residentes e não residentes. Estes mercados funcionam tanto com tipos de câmbio fixo como flutuantes. No caso de um mercado livre com tipo de câmbio fixo, a Autoridade Monetária determina a cotação da moeda estrangeira e se compromete a vender a esse preço tudo o que lhe for solicitado e a comprar o que lhe for oferecido. Nos mercados livres com tipo de câmbio flutuante, a Autoridade Monetária intervém eventualmente comprando moeda estrangeira para suas necessidades de funcionamento ou vendendo excedentes.

2. Nos mercados controlados existem limitações à compra-venda de moeda estrangeira. Em certas oportunidades são estabelecidos tipos de câmbio múltiplos. De modo geral estes mercados derivam de decisões do Governo em matéria de controle de câmbio, que respondem a objetivos de distribuição da receita, reorientação dos recursos produtivos, captação de fundos para o financiamento de déficit fiscais, etc. Os tipos de câmbio múltiplos exercem uma função substitutiva de medidas fiscais e tarifárias. Em essência, é um sistema de câmbios controlados no qual, em vez ser estabelecido um sistema de subsídios e impostos, preferese encobri-los sob a forma de tipos de câmbios diferentes.

Os efeitos de sua implantação são basicamente duplos e simultâneos; por um lado, desvaloriza-se efetivamente a moeda e, por outro, modifica-se a rentabilidade relativa das atividades produtivas. Como consequência formalizam-se mercados paralelos aos quais recorrem aqueles que não têm acesso ao mercado controlado.

3. Os sistemas mistos originam-se quando se combinam algumas limitações cambiais com formas intermédias de mercados livres.

Nos mercados de tipo de câmbio fixo, uma das formas mistas é a "rep-tante" ou de ajustes por mini desvalorizações. Nesse caso a Autoridade Monetária está disposta a comprar tudo o que lhe for oferecido e a vender toda a moeda estrangeira que lhe for solicitada durante o período de vigência do tipo de câmbio fixado.

Em mercados de tipo de câmbio flutuante, uma forma mista apresenta-se quando a Autoridade Monetária intervém com certa frequência para eliminar oscilações transitórias na alta ou na baixa, sem afetar a tendência do mercado (flutuação "suja").

4. Tanto nos mercados livres como nos controlados, parte das operações comerciais de uma economia pode realizar-se através de convênios bilaterais de pagamentos. Nestes casos os países contratantes se comprometem a fazer uso dos saldos favoráveis que obtenham no intercâmbio em um período na aquisição de bens no outro país. Os saldos resultantes não são de livre disponibilidade e não existindo possibilidade de ser utilizado em transações com terceiros países é transformado em um convênio de troca por essência.

//

//

## B. Mercados monetários, cambiais e conversibilidade

Para uma melhor análise do tema julga-se oportuno fazê-lo sob um duplo enfoque; sob a hipótese de inflação internacional e com inflação internacional.

### 1. Análise com inflação internacional zero e P.I.B. constante

a) Em uma análise a longo prazo de uma economia aberta detecta-se uma relação estável entre o nível geral de preços, ao tipo de câmbio, e a quantia nominal de dinheiro.

i. No caso dos bens comercializáveis, a relação entre preços e tipo de câmbio aparece clara. O preço interno (em nível atacadista) de um bem comercializável será aproximadamente igual ao preço internacional pelo tipo de câmbio e ajustado com um coeficiente maior ou menor de um na medida em que existam impostos ou subsídios à importação ou subsídios ou impostos à exportação.

Nos supostos básicos utilizados, caso não se modifiquem os gravames e subsídios no comércio exterior, os preços dos bens comercializáveis variam proporcionalmente com o tipo de câmbio. No caso de uma desvalorização, o aumento do preço dos bens comercializáveis levará ao aumento da procura dos bens não comercializáveis; por este motivo, a longo prazo todos os preços serão adequados à moeda nacional de bens.

Por conseguinte, a variação no nível de preços de um país será igual à variação no tipo de câmbio se não existir a inflação internacional. Caso exista, a inflação interna aproximadamente teria sido a iteração da variação do tipo de câmbio e da inflação internacional.

Por sua vez, a relação com a quantidade nominal de dinheiro e suas variações é menos evidente.

Se um país que tem equilibrada sua balança de pagamentos (supondo igual equilíbrio na conta-corrente e conta-capital) aumenta a quantidade de dinheiro nominal, o público incrementará seu nível de despesas e prestará o dinheiro excedente. Isso provocará maior procura de bens e reduzirá a taxa de juros, fomentando assim o aumento das importações e a saída de capitais.

Em resumo, neste caso, com tipo de câmbio fixo, diminuirão as reservas do país e, por conseguinte, a quantidade de dinheiro.

Na hipótese de que torne a aumentar a quantidade de dinheiro nominal, o processo se tornará reiterativo e se não existirem reservas acumuladas em uma quantidade significativa, as Autoridades ver-se-iam pressionadas a incrementar o tipo de câmbio para reduzir sua procura. Se isso se produzisse, derivaria em um aumento dos preços e a população se veria obrigada a ter maior quantidade de dinheiro nominal.

//

- ii. Se o tipo de câmbio for flutuante, o aumento da despesa e a redução na taxa de juros conduzirá a um incremento da procura de divisas, o que provocará um aumento do tipo de câmbio que, em definitivo, será transferido aos preços dos bens.

Nos sistemas de controle de câmbios, o funcionamento do esquema não é demasiado diferente dos já vistos. Com base nos diferentes mecanismos de controle se pode tentar evitar o efeito imediato sobre o tipo de câmbio e os preços de um aumento na quantidade de dinheiro.

Em definitivo, seja qual for o sistema cambial, a quantidade nominal de dinheiro, os preços e o tipo de câmbio devem variar em relação, sendo a mesma de ajuste mais ou menos "automático" segundo as modalidades adotadas.

Em um sistema de câmbios fixos, o elemento que determina o nível no qual se deverá localizar as outras variações é o próprio tipo de câmbio. A quantidade de dinheiro nominal ajustará-se automaticamente pelos movimentos à quantidade desejada.

Mas, se a criação de dinheiro por crédito interno exceder a desejada pela população serão gerados perdas de reservas e se deverá modificar o tipo de câmbio.

No caso do tipo de câmbio flutuante, a variação que atua para determinar o nível das outras duas é a quantidade nominal de dinheiro. Nesta situação, não se cria dinheiro nem se destrói pelo movimento de reservas; as modificações provêm unicamente do crédito interno. Caso seja incrementada a quantidade de dinheiro, aumentará o tipo de câmbio e com ele os preços.

- b. Nos casos de mercados controlados, onde voluntariamente a Autoridade de Monetária pode impedir a perda de reservas e manter determinado preço, o ajuste ocorrerá em primeiro lugar no nível de preços para depois transladar-se ao tipo de câmbio.

Do ponto de vista monetário, cambial e de preços, se o tipo de câmbio for fixo, o incremento do crédito interno deverá manter-se em linha com a variação do tipo de câmbio. Se, pelo contrário, o tipo de câmbio for flutuante, manterá relação com a variação do crédito interno.

Se houver criação primária de dinheiro para cobrir déficit fiscal, por exemplo, o tipo de câmbio será modificado seja qual for o regime cambial.

Se existir tipo de câmbio fixo e não se incrementar a quantidade de dinheiro e, por exemplo, existir déficit fiscal, que se resolve financiar com a colocação interna de letras do Governo, haverá um excesso de demanda interna sobre o produto, o que gerará um déficit na conta-corrente. Se, pelo contrário, o financiamento for

//

feito com colocação de dívida externa, será provocada uma elevação da taxa de juros interna, que favorecerá a entrada de capitais e assegurará que permaneçam constantes o tipo de câmbio, o nível de preços, a quantidade nominal de dinheiro e as reservas internacionais. Contudo, esta situação não poderá prolongar-se por muito tempo, já que se consegue através de um crescente endividamento externo.

Se o tipo de câmbio for flutuante, o financiamento do déficit através da colocação da dívida externa também elevará a taxa de juros, ingressarão capitais e pressionarão a baixa do tipo de câmbio por maior oferta de divisas. Em uma etapa posterior aumentará a demanda de importações e será gerado um déficit na conta-corrente.

## 2. Análise com o suposto de inflação internacional

Se o tipo de câmbio for fixo, a inflação internacional se transferirá na mesma medida aos preços internos se o crédito interno se incrementasse na mesma medida. Se isso não ocorrer frente a uma maior demanda de dinheiro nominal, reduzir-se-á a demanda interna de bens e existirá um aumento de reservas internacionais que em definitivo satisfará as necessidades de dinheiro da população.

Se o tipo de câmbio for flutuante, para que este se mantenha aproximadamente constante deverá expandir-se o crédito interno na mesma proporção ao incremento internacional de preços. Os preços internos evolverão da mesma forma.

Se a expansão do crédito interno superar a inflação internacional e os preços internos mostrarem igual evolução, o tipo de câmbio em um mercado flutuante crescerá na diferença das duas variáveis assinaladas.

Se o tipo de câmbio for fixo, a evolução será a mesma; a pesar de que em um primeiro momento este e os preços internos somente aumentarão à par da inflação internacional a perda de reservas que se origina conduz a uma modificação do tipo de câmbio.

Em resumo, se o crédito interno crescer por cima da inflação internacional, os preços internos evolverão na mesma forma e será equivalente à taxa de desvalorização e à inflação internacional.

## C. Mercados monetários e cambiais a curto prazo

As relações mencionadas entre quantidade nominal de dinheiro, preços internos e tipo de câmbio cumprem-se, de modo geral, a longo prazo.

A curto prazo, as políticas monetárias, cambiais, fiscais, tarifárias e de preços e ingressos podem modificar as relações entre preços internos e tipos de câmbio.

//

Se um país, por exemplo, que ao mesmo tempo em que decidisse uma congelamento salarial ou um incremento máximo reduzido de salários, decretasse um aumento de 100 por cento do preço da moeda estrangeira, com os mesmos custos internos, poderia exportar-se na metade do preço em moeda estrangeira ao componente nacional e o produto importado no mercado nacional seria encarecido neste componente em 100 por cento.

A desvalorização, nestas condições, tem o mesmo efeito que um subsídio de 50 por cento do custo de mão-de-obra nacional e de um encargo de 100 por cento ao custo de mão-de-obra estrangeira.

Como se observa, com uma modificação cambial modificam-se as preferências ou os custos de introdução de um produto de qualquer área monetária.

Se o tipo de câmbio for fixado em um mercado de flutuação administrada, as possibilidades do Governo afetar o tipo de câmbio são mais importantes. Para conseguir uma elevação do tipo de câmbio bastará que o Governo emita uma quantidade de dinheiro considerável para o nível do mercado e apareça diretamente como novo demandante nesse mercado ou deixando que os que recebam o dinheiro o sejam. Em um país em que as transações comerciais de importação sejam da ordem de 1.200 bilhões de dólares anuais, representa uma demanda mensal de 100 milhões de dólares para compra de mercadorias será suficiente que um Governo que desejar elevar o tipo de câmbio em uma flutuação "suja" compre moeda estrangeira com dinheiro novo emitido por um montante similar (100 milhões de dólares) para obter uma modificação substancial imediata. O tipo de câmbio pode duplicar-se ou triplicar-se.

Novamente o efeito desta política governamental é modificar totalmente as condições de concorrência entre os países que comerciam.

Logicamente, estas situações não são sustentáveis a longo prazo; ocorrerão variantes nos níveis de preços internos que neutralizarão a política, mas a longo prazo as empresas do país que comercializa com países que siga uma política deste tipo podem ter desaparecido e não servirá observar que o país desvalorizador viu-se afetado por uma grande inflação e perdeu sua capacidade competitiva.

Como consequência do anterior se observa que um país pode aumentar a preferência por suas produções tornar-se mais competitivo, a curto prazo, através de um aumento do tipo de câmbio real.

#### D. Os sistemas cambiais e o comércio intrazonal

Como foi assinalado na seção anterior, uma desvalorização sem modificação de preços internos, ou com modificação controlado de preços internos, tem os mesmos efeitos da introdução de um imposto às importações e de um subsídio às exportações.

//

//

Por este motivo, o processo de desvalorização realizado nos anos 30 levou à destruição do comércio e levou à organização, depois da Segunda Guerra Mundial, do Fundo Monetário Internacional, um de cujos objetivos originais (e atuais, em forma modificada) era evitar as desvalorizações competitivas e a destruição do comércio resultante.

Em casos mais profundos de integração econômica se supõe a existência de uma moeda só ou um tipo de câmbio constante entre as moedas da área. No caso de flutuações destas moedas com relação a outros países fora da Zona (por exemplo as moedas da Comunidade Econômica Européia com relação ao dólar americano) se realizam reajustes entre os países da área.

A relação fixa entre moedas não é possível quando os países seguem políticas monetárias diferentes, em particular no que tem relação com a taxa de expansão monetária, já que um país com grande déficit fiscal e emissão não pode manter um tipo de câmbio constante.

Em uma área de integração, e a fim de estabelecer relações de preferência tarifária, o importante não é que todos os países tenham tipos de câmbio fixos, senão que os poderes de compra das diferentes moedas sejam mantidos com determinada relação. Desta forma se evitam alterações importantes na relação tipo de câmbio-inflação interna que possam variar as condições de concorrência entre os países.

É evidente que a estabilidade desta relação é mais difícil de manter quando o tipo de câmbio é flutuante.

Quando existe controle de câmbios e tipos de câmbio múltiplos deve cuidar-se que as desvalorizações afetem por igual os diferentes tipos de câmbio; do contrário, estariam impondo-se impostos e subsídios com efeitos não compatíveis com os objetivos de um área de preferência.

#### E. Requisitos para o estabelecimento de uma área de preferência

Do ponto de vista monetário, viu-se que não é estritamente necessário que todas as políticas fiscais, monetárias e cambiais sejam as mesmas. É suficiente que a relação entre a modificação da oferta monetária e dos preços internos com relação ao tipo de câmbio seja paralela.

Para que seja mantida uma relação estável no decorrer do ano, um procedimento apropriado nos países com inflação superior à internacional seria o procedimento de minidesvalorizações.

Caso contrário, as modificações em saltos bruscos fazem que antes da desvalorização o país tenha perdido poder para competir; após a mesma, a ganhe em forma brusca e em geral em excesso e, portanto, o comércio perca estabilidade.

No caso da Comunidade Econômica Européia, as moedas têm uma paridade fixa com uma unidade de conta e, por conseguinte, os tipos de câmbio são constantes. Não existindo políticas monetárias e fiscais estritamente iguais em todos os países, essas paridades deveriam variar, mas estas variantes são pouco frequentes.

//

//

Uma situação como a latino-americana aparece diferente em boa medida, já que a moeda norte-americana: na Argentina teve uma modificação de 2.500 por cento em 18 meses, enquanto seus preços internos aumentaram menos de 400 por cento; no Brasil o dólar aumentou em 100 por cento enquanto os preços internos aumentaram na mesma proporção; no Chile, até meados de 1982, o tipo de câmbio era fixo, enquanto os preços internos aumentavam na ordem de 25 por cento e, no Uruguai, onde o tipo de câmbio aumentou até novembro de 1982 em 22 por cento, com uma inflação de 10 por cento. Esta realidade permite apreciar uma modificação contínua e considerável das posições competitivas dos países, acrescentando ao comércio um elemento de instabilidade. O efeito possível das preferências tarifárias se vê interferido nestas circunstâncias frente à incidência das variantes monetárias. Os efeitos das preferências tarifárias são de muita relativa incidência quando as modificações monetárias (equivalentes a modificações de impostos e subsídios ao comércio exterior) são muito mais consideráveis.

O caminho da integração se vê obstaculizado na medida em que os países de uma área de preferência econômica mantenham políticas cambiais, monetárias e de preços internos tais que produzam variantes fortes nos poderes de compra de suas moedas.

### III. A REALIDADE CAMBIAL NOS PAÍSES DA ALADI

#### A. Regimes cambiais nos países integrantes da ALADI

A fim de melhor apreciar a realidade cambial dos países integrantes da ALADI se realiza a seguir uma breve síntese dos regimes em vigor em 31 de dezembro de 1980, 31 de dezembro de 1981 e 31 de dezembro de 1982 nestes países. Cada vez que não aparecerem mudanças dignas de especial destaque valem os comentários efetuados em primeiro lugar. Quando existe mais de um mercado a cotação se refere ao mercado principal bem como o comentário.

#### Regimes de câmbio dos países integrantes da ALADI

##### ARGENTINA

31.XII.1980

As autoridades anunciavam com um mês de antecipação o calendário de depreciação de peso com relação ao dólar. A cotação em 31 de dezembro de 1980 era fixada em \$a.1.989 e \$a.1.996 por U\$S 1. Admitem-se operações de futuro entre particulares com prazo máximo de 360 dias.

31.XII.1981

A partir de 24 de dezembro de 1981 as Autoridades autorizaram a flutuação do peso no mercado de câmbios. O tipo de câmbio fechou a \$a. 10.600 por dólar (vendedor). As operações de futuro entre particulares são admitidas por um pra-

31.XII.1982

Em 31 de dezembro de 1982 o peso argentino era cotizado a \$a.48.500 por dólar.

//

//

zo máximo de 180 dias.  
1/.

1/. As regras determinantes da taxa de desvalorização para o primeiro trimestre do ano de 1981 foram anunciadas em dezembro de 1980. Em 3 de fevereiro o peso foi desvalorizado em 9.1 por cento com relação ao dólar, anunciando-se um calendário do tipo de câmbio até o mês de agosto. Em 2 de abril a cotação no mercado contado sofreu uma desvalorização de 23.2 por cento e 24.5 por cento na compra e venda, respectivamente. Anunciou-se também que a taxa de câmbio do peso seria ajustada em pequenas quantias a intervalos frequentes de tempo.

BOLÍVIA31.XII.1980

Em 30 de novembro de 1979 as autoridades anunciaram a abolição do regime de tipo de câmbio fixo para o peso e a adoção de um sistema de câmbio flutuante, administrado pelo Banco Central em concordância com as condições do mercado. A cotação oficial para a compra e venda do dólar americano manteve-se a partir dessa data em \$b 24.51 e 24.53, respectivamente. O tipo de câmbio efetivo nos bancos comerciais e casas de câmbio é de \$b 25 por U\$S 1.

31.XII.1981

Em 31 de dezembro de 1981 mantinha-se o regime de câmbio e as cotações em vigor em 31 de dezembro de 1980.

31.XII.1982

Em 31 de dezembro de 1982 o tipo de câmbio era de \$b 196.

mas

//

BRASIL31.XII.1980

A partir de agosto de 1980 se guiou-se uma política de tipo de câmbio flexível, sob a qual a taxa de câmbio do cruzeiro é ajustada a intervalos pequenos de tempo. Estes ajustes levam em conta (1) o movimento dos preços no Brasil referentes às principais vinculações internacionais, (2) o nível das reservas internacionais, (3) a performance das exportações e (4) a posição global do balanço de pagamentos. Em 31 de dezembro de 1980 a autoridade monetária comprava e vendia ao público a moeda norte-americana em Cr.\$ 65.17 e Cr.\$ 65.50 por US\$ 1, respectivamente. Em alguns casos o tipo de câmbio efetivo resulta da aplicação de diversas imposições, tanto em operações de compra como de venda de moeda estrangeira.

31.XII.1981

Em 31 de dezembro de 1981 mantinha-se a mesma política de tipo de câmbio flexível, com ajustes do tipo de câmbio em pequenos intervalos de tempo. A autoridade monetária comprava a venda ao público a moeda norte-americana em Cr.\$ 127.16 e Cr.\$ 127.80 por US\$ 1, respectivamente.

31.XII.1982

Em 31 de dezembro de 1982 o tipo de câmbio era de Cr\$ 251.40.

CHILE31.XII.1980

A partir de 30 de junho de 1979 o tipo de câmbio do peso chile no foi fixado pelo Banco Central do Chile em Ch.\$ 39 por US\$ 1. Esta autoridade podia aplicar um diferencial de 0.5 por cento sobre a cotação oficial nas operações de compra e venda. Em 31 de dezembro de 1980 essas cotações eram de Ch\$38.805 e Ch\$ 39.195 por US\$ 1, respectivamente. O Banco do Estado, os bancos comerciais, as casas de câmbio e outras entidades particulares autorizadas podiam fixar livremente suas cotações e comissões. Não existiam impostos nem subsídios aplicados à compra-venda de moeda estrangeira.

31.XII.1981

Manteve-se o regime de câmbio em vigor em 31 de dezembro de 1980, bem como a cotação do dólar norte-americano fixado pelo Banco Central do Chile.

31.XII.1982

Em junho de 1982, por agravamento do desequilíbrio externo, as autoridades decidiram incorporar maior flexibilidade ao mecanismo de ajuste, ao mesmo tempo que iniciavam políticas reativadoras. Por isso o peso foi desvalorizado em aproximadamente 18 por cento, finalizando a etapa o tipo de câmbio fixo estrito. Posteriormente o tipo de câmbio ajustou-se em forma periódica. Em 31 de dezembro de 1982 o dólar era cotizado em Ch\$ 73.57

COLÔMBIA31.XII.1980

As autoridades colombianas se guem uma política de pequenos ajustes do peso a intervalos de tempo relativamente pequenos, levando em conta (1) os movimentos de preços na Colômbia, referentes às principais vinculações internacionais (2) o nível das reservas internacionais (3) a performance das exportações e (4) a posição global do balanço de pagamentos. Os pagamentos ao exterior geralmente são feitos através de certificados de câmbio comercializáveis no mercado oficial, ao tipo de câmbio oficial e no mercado de valores ajustados por uma taxa de des-  
conto.

Em 31 de dezembro de 1980 as cotações de compra e venda no mercado oficial eram de Col \$ 50.92 e Col \$ 51.12 por U\$S 1, respectivamente. Todas as transações são feitas através do Banco da República (Banco Central) ou dos bancos autorizados. Existem outros tipos de câmbio efetivos que resultam da aplicação de diversas taxas nas exportações e alguns serviços de pagamento.

31.XII.1981

Manteve-se até 31 de dezembro de 1981 a política cambial aplicada durante 1980, fixando-se a cotação do mercado oficial em Col\$ 59.07 e Col \$ 59.31 por U\$S 1 para operações de compra e venda, respectivamente.

31.XII.1982

Em 31 de dezembro de 1982 o peso colombiano no era cotizado em Col \$ 70.29 por dólar.

EQUADOR31.XII.1980

Existem dois mercados de câmbio, o mercado oficial e o mercado livre. No mercado oficial, o Banco Central do Equador mantinha uma taxa de S/. 24.80 e S/. 24.95 por U\$S 1 para a compra e venda, respectivamente. Operações de importação e exportação, transações do Governo e do setor público e algumas transações de capital do setor privado eram negociadas através do mercado oficial. Com algumas exceções, as demais operações se realizavam através do mercado livre, com tipo de câmbio flutuante, no qual o Banco Central intervinha principalmente com o propósito de evitar altas no tipo de câmbio. Em 31 de dezembro de 1980 as cotações eram neste mercado de S/. 27.88 e S/. 28.17 por U\$S 1 para compra e venda, respectivamente. Existem impostos que oneram o tipo de câmbio para a importação e, em alguns casos, de dívidas externas.

31.XII.1981

Em 31 de dezembro de 1981 mantinha-se a vigência dos dois mercados. No oficial, a cotação do dólar americano não sofreu variação até 31 de dezembro de 1980, enquanto que o mercado livre fechou a S/. 32.89 e S/. 33.73 por U\$S 1 para a compra e venda, respectivamente. O Banco Central também vende ao público em determinadas operações fixando uma cotação similar à do mercado livre.

31.XII.1982

Em 31 de dezembro de 1982, a cotação era de S/. 33.15 por U\$S 1.

MÉXICO31.XII.1980

As autoridades mexicanas não estabeleciam limitações nas operações de câmbio e o tipo de câmbio era determinado através da oferta e demanda dos mercados de câmbios. As autoridades interviam somente a fim de manter as condições de ordem do mercado. Em 31 de dezembro de 1980 o tipo de câmbio para a compra e venda do US dólar era de Mex.\$23.15 e Mex.\$23.35 por U\$S 1 respectivamente. Não existiam impostos ou subsídios nas compras ou vendas de moeda estrangeira, as quais se realizam com total liberdade.

31.XII.1981

O regime cambial em 31 de dezembro de 1981 mostrava variantes com relação a 31 de dezembro de 1980. A cotação do dólar norte-americano em 31 de dezembro de 1981 era de Mex.\$ 26.06 e Mex.\$ 26.25 por U\$S 1, para compra e venda, respectivamente.

31.XII.1982

Em 1982, como consequência do agudo desequilíbrio externo e de uma considerável queda nas reservas internacionais, as Autoridades decidiram em primeiro lugar desvalorizar fortemente o peso mexicano e impuseram depois um estrito controle de câmbios. Em 31 de dezembro de 1982, o peso mexicano cotizava-se a Mex.\$ 96.48 por dólar.

//

PARAGUAI31.XII.1980

Funcionam dois mercados de câmbios. Através do mercado livre bancário são canalizadas as operações de importação e exportação (em sua maior parte), alguns serviços, todas as transações do Governo, pagamentos, feitos através dos mecanismos de crédito recíproco da ALADI e transações privadas registradas e remissão de lucros à taxa de ₡ 126 por U\$S 1 para operações de compra e venda indiferentemente (sujeito a impostos e comissões). As demais operações se realizam através do mercado livre flutuante onde operam as casas de câmbio autorizadas. Em 31 de dezembro de 1980 a cotação vendedora para a moeda norte-americana era de ₡ 134 por U\$S 1.

31.XII.1981

Durante 1981 continuaram funcionando os dois mercados. Autorizava-se os bancos a operarem também no mercado livre flutuante, no qual a cotação do dólar norte-americano fechou a ₡ 160 e ₡ 169 por U\$S 1 para a compra e venda, respectivamente.

31.XII.1982

Em fins de 1982 a situação em matéria de cotação não mostrava maiores variações, existindo o tipo de câmbio de ₡ 126 por dólar para determinadas transações e de ₡ 160 para outras.

PERU31.XII.1980

A taxa de câmbio dos soles peruanos é estabelecida pelo Banco Central de Reservas em relação ao dólar americano e ajustada frequentemente com base em um conjunto de indicadores. Todas as transações cambiais devem ser canalizadas através do sistema bancário de operadores autorizados que devem operar através do mercado unificado onde o spread entre as cotações de compra e venda não deve superar 0.5 por cento. O Banco Central de Reservas não estabelece comissões sobre as transações em moeda estrangeira. Em 31 de dezembro de 1980 a cotação do US dólar era de S/. 340,842 e S/. 342,612 por US\$ 1 para compra e venda, respectivamente.

31.XII.1981

O regime cambial em vigor até 31 de dezembro de 1980 não sofreu modificações durante o ano de 1981. A cotação do US dólar era de S/. 505.582 e S/. 508.356 por U\$S 1 em 31 de dezembro de 1981 para operações de compra e venda, respectivamente.

31.XII.1982

Em 31 de dezembro de 1982 a cotação era de S/. 999 por dólar.

URUGUAI31.XII.1980

Até novembro de 1978 o Uruguai manteve um duplo mercado -comercial e financeiro- que foram unificados ao anunciar o Banco Central que estaria disposto a comprar e vender qualquer quantidade de moeda estrangeira a tipos de câmbio que ajustaria em montantes variáveis a pequenos intervalos de tempo. O Banco Central antecipava em forma trimestral a taxa de depreciação da moeda, dando a conhecer o tipo de câmbio diário da moeda norte-americana.

Em 31 de dezembro de 1980 o US dólar era cotizado em N\$10,000 e N\$ 10,025 por U\$S 1 para compra e venda, respectivamente. Não existem limitações nos montantes que o Banco Central pode comprar ou vender ao Banco República, aos bancos comerciais e às casas bancárias.

31.XII.1981

Manteve-se até 31 de dezembro de 1981 o regime estabelecido a partir de novembro de 1978. Com seis meses de antecipação o Banco Central preanunciava o tipo de câmbio diário, estabelecendo uma taxa de desvalorização média mensal do peso com relação ao US dólar de 1.35 por cento até junho de 1982. Em 31 de dezembro de 1981 a cotação da moeda norte-americana era de N\$ 11,564 e N\$ 11,594 por U\$S 1, com pra e venda respectivamente.

31.XII.1982

Em 1982, até o mês de novembro foi mantido o regime de preanúncio. Em 26 de novembro de 1982 abandonou-se o regime de tipo de câmbio fixo e passou-se a um regime de flutuação limpa. Em 31 de dezembro de 1982 a cotação era de N\$ 33,75 por dólar.

VENEZUELA31.XII.1980

A cotação oficial do U\$S fixada pelo Banco Central da Venezuela era de Bs. 4.28 e Bs. 4.2925 por U\$S 1 para compra e venda, respectivamente. Os bancos comerciais vendiam a moeda norte-americana ao público em Bs. 4.30 por U\$S 1, e tinha-se estabelecido uma paridade de Bs. 4.20 por U\$S para determinadas operações das indústrias de hidrocarbonetos e ferro. Não existiam impostos nas operações de compra-venda em moeda estrangeira. As casas de câmbio somente podiam operar com certificados bancários moedas e travellers checks, enquanto os bancos estrangeiros somente podiam vender a moeda estrangeira que não obtinham através do Banco Central.

31.XII.1981

O regime cambial não tinha variado com relação a 31 de dezembro de 1980, mantendo-se também as cotações do US dólar.

31.XII.1982

O regime cambial continuava como em 31 de dezembro de 1980, mantendo-se as cotações mencionadas.

## B. Comentários sobre a realidade cambial exposta

A exposição anterior permite apreciar dois aspectos principais da realidade cambial dos países latino-americanos.

Em primeiro lugar detecta-se a aplicação de diversos regimes de câmbio nos países integrantes da ALADI, mais adiante classificados de forma sistemática.

Observam-se também nestes anos diversas mudanças nos regimes de câmbio adotados por cada país, passando de tipos de câmbio fixo a sistemas flutuantes, adotando sistemas de preanunção do tipo de câmbio, ou de minidesvalorizações significativas das moedas locais com relação ao dólar americano.

Esta diversidade de sistemas cambiais, com as dificuldades que acarreta para as possibilidades de integração, vê-se acentuada por sua instabilidade. Entre janeiro e abril de 1983 foram registradas pelo menos duas variantes importantes nestes sistemas: o estabelecimento de mercados diferenciados (tipos de câmbio diferentes) e controle de câmbios depois de um extenso período de tipo de câmbio fixo e liberdade cambial na Venezuela, a realização de uma macradesvalorização de 30 por cento no Brasil sem detrimento da continuação da política de minidesvalorizações. Pouco antes de janeiro as grandes mudanças tinham significado o abandono da política de preanunção do tipo de câmbio e sua substituição por uma flutuação independente no Uruguai e as fortes depreciações cambiais na Bolívia e no México.

Um estudo realizado há pouco mais de dois anos, em 31 de dezembro de 1980, mostraria diferenças profundas com a realidade atual. Por exemplo, nesse momento existiam dois países com tipo de câmbio preanunciado (a Argentina e o Uruguai), o Chile mantinha um tipo de câmbio constante a respeito do dólar, pelo que teria sido classificado dentro do primeiro grupo da mesma maneira que o México.

As diferenças entre os sistemas vigentes não se referem unicamente à forma de fixação do tipo de câmbio, senão a toda a organização do mercado cambial. Após um período de liberdade cambial bastante estendido entre os países da ALADI, com a importante exclusão do Brasil, e em algum momento do Peru, a situação atual mostra restrições de vários tipos, mantendo-se unicamente o Uruguai como país sem restrições aos movimentos de capital e nos quais os movimentos de mercadorias não estão limitados geralmente por barreiras quantitativas. Países com longa tradição de liberdade cambial em matéria comercial (a Venezuela, por exemplo) estabeleceram severos controles de câmbio, incluindo proibição de importações de uma amplíssima gama de produtos.

O controle de câmbios, com consequência inevitável do surgimento de pelo menos dois tipos de câmbios (um deles, o vigente no mercado paralelo, ou "negro") atinge atualmente a maioria dos países da região. Na Argentina, o tipo de câmbio paralelo se mantém entre 30 e 40 por cento por acima do tipo de câmbio comercial (inclusive as autoridades econômicas deste país elevaram este resultado a um objetivo de sua política) que ao mesmo tempo se deprecia regularmente; no Brasil essa distância flutua em

tre 50 e 60 por cento; diferenças da mesma ordem podem observar-se no Paraguai, México e Venezuela. No caso do Uruguai, existe um tipo de câmbio único e flutuante mas, pelo que foi mencionado na parte II, não constitui mecanismo apto para manter correntes estáveis de comércio na medida em que o mercado seja demasiado flutuante e o câmbio das paridades das diferentes moedas se veja severamente afetado por estas modificações.

No quadro seguinte apresenta-se outro dos aspectos do problema. Nele são reproduzidos os tipos de câmbio do dólar dos Estados Unidos da América nos meses de dezembro de 1980, 1981 e 1982 nos 11 países que integram a ALADI. Observam-se situações tão diferentes como, por um lado, a Venezuela que nesses dois anos manteve um tipo de câmbio constante (fortemente modificado posteriormente no primeiro trimestre de 1983) e o Paraguai, que manteve também um tipo de câmbio constante de 126 guaranis por dólar para algumas exportações e importações, utilizando o procedimento da transferência de mercadorias liquidadas de um tipo de câmbio para outro a fim de efetuar a modificação no câmbio de paridade da moeda. E, por outro lado, a situação dos Estados Unidos da América, para operações comerciais multiplicou-se aproximadamente por três; o México e o Brasil por quatro, a Bolívia por oito.

Estas variantes nos tipos de câmbios não guardaram uma relação aproximada com a inflação interna. O Brasil e o Uruguai registram um aumento do valor da moeda estrangeira da mesma ordem entre os meses de dezembro de 1980 e 1982, mas enquanto o Brasil no período manteve uma inflação da ordem de 100 por cento anual com o que os preços internos multiplicaram-se por quatro nos dois anos, o aumento de preços nesses dois anos foi de 70 por cento no caso do Uruguai. A Argentina, com um tipo de câmbio que se multiplicou por 24, os preços internos o fizeram em menos de 12, etc.

O Chile manteve o tipo de câmbio constante entre dezembro de 1980 e dezembro de 1981) de fato, a paridade de 39 pesos chilenos por dólar foi estabelecida em junho de 1979) com uma inflação da ordem de 20 por cento anual; embora essa taxa se tenha reduzido no ano de 1982, o tipo de câmbio foi duplicado.

#### TIPOS DE CÂMBIO

(Unidades em moeda nacional por um dólar dos Estados Unidos)

	Em 31 de dezembro de		
	<u>1980</u>	<u>1981</u>	<u>1982</u>
Argentina	2.000	10.600	48.500
Bolívia	25	25	196
Brasil	65.50	127.80	251.40
Colômbia	51	59.19	70.29
Chile	39	39	73.57
Equador	25	25	33.15
México	23.20	26.20	96.48
Paraguai	126	126	126
Peru	341	506	990
Uruguai	10	11.60	33.75
Venezuela	4.29	4.29	4.29

//

//

A conclusão derivada desta simples análise da realidade atual dos mercados cambiais e de sua evolução nos dois últimos anos é que as paridades de compra das diversas moedas da região experimentaram variações consideráveis, afetando as relações e preços e provocando mudanças significativas no sentido do comércio.

Por exemplo, em dezembro de 1980 as paridades vigentes entre a Argentina e o Brasil favoreciam a venda de qualquer tipo de mercadoria industrial do Brasil para a Argentina; a situação em dezembro de 1982 é praticamente o contrário e os poderes de compra comparativos do peso argentino e do cruzeiro favoreciam a venda de mercadorias da Argentina para o Brasil. Em algum sentido, a desvalorização de 30 por cento resolvida no Brasil, no primeiro trimestre do ano (acrescentada e não em substituição das minidesvalorizações aperiódicas) tenta restabelecer esta paridade junto com a competitividade geral das exportações brasileiras para os demais países do mundo.

As taxas de crescimento dos preços nos países integrantes da ALADI encontram-se entre as mais elevadas do mundo.

A emissão de dinheiro, seja para financiar déficits fiscais ou para o pagamento de benefícios fiscais e creditícios às exportações, cresce a uma taxa muito importante, que torna extremamente difícil manter os tipos de câmbio fixos com relação a qualquer forte, excluindo desta forma o mecanismo monetário mais conveniente para propiciar o aumento das correntes comerciais dentro da região.

Por conseguinte, é necessário pensar em soluções alternativas, do ponto de vista monetário, se se deseja incentivar o comércio na área.

#### IV. CLASSIFICAÇÃO DOS REGIMES CAMBIAIS

##### A. Considerações prévias

Quando se quer visualizar para um conjunto de economias de uma área as tendências existentes quanto às maiores ou menores preferências por determinados sistemas cambiais, em geral se recorre a definir grupos de regimes segundo características comuns e enquadrar aquelas economias em alguns destes grupos.

Assim, por exemplo o FMI classifica seus países-membros em alguns destes tipos de regimes cambiais:

##### a) Regimes com moeda vinculada a

a.1 - Dólar de EE.UU.;

a.2 - Franco francês;

a.3 - Outra moeda;

a.4 - D.E.G.; e

a.5 - Outra combinação de moedas. Neste caso se incluem as moedas vinculadas a diversas "cestas" de moedas que a diferença da "cesta" do D.E.G. estão selecionadas pelos próprios países-membros.

mas

//

//

b) Regimes de flexibilidade limitada a respeito de uma só moeda ou grupo de moedas

b.1 - Uma só moeda. Inclui os tipos de câmbio daqueles países cujas moedas mostraram limitada flexibilidade com relação ao dólar dos EE.UU.; e

b.2 - Regime cooperativo. Refere-se ao regime do Sistema Monetário Europeu.

c) Regimes de maior flexibilidade

c.1 - Com tipo de câmbio ajustado segundo um conjunto de indicadores. Inclui regimes cambiais segundo os quais o tipo de câmbio é ajustado a intervalos relativamente frequentes, de acordo com indicadores determinados pelos respectivos países-membros. É o que comumente se denomina "câmbio reptante";

c.2 - Outro sistema de flutuação dirigida; e

c.3 - Flutuação independente.

Com referência aos países-membros que mantêm um mercado duplo de câmbios ou múltiplos regimes de câmbios, o regime indicado é o mantido no mercado principal.

Com relação aos países-membros da ALADI o FMI a princípios de 1983 os classificava nos seguintes regimes cambiais:

a.1 - Bolívia, Equador, Paraguai, Venezuela;

c.1 - Brasil, Colômbia, Chile, Peru;

c.2 - Argentina, México; e

c.3 - Uruguai.

B. Proposta de uma classificação para os países-membros da ALADI

Especificamente, para os países-membros da ALADI propõe-se uma classificação directa dos regimes cambiais. Nesse sentido poderia ser feita uma grande divisão em sistemas com tipo de câmbio fixo e com tipo de câmbio flutuante.

Por sua vez, a primeira pode subdividir-se em estritamente fixa e reptante e a segunda em dirigida e independente.

Classificar-se-ia na primeira divisão todas aquelas economias que fixam seus tipos de câmbios e se comprometem a vender a esse preço tudo o que lhe for solicitado e a comprar tudo o que lhe for oferecido. Nela se distinguiriam aquelas economias que fixam seus tipos de câmbios por períodos relativamente longos de tempo (regime de tipo de câmbio fixo estrito) e aqueles que se fixam por período mais ou menos breves (regimes de tipo de câmbio fixo reptante).

//

//

Classificar-se-iam na segunda divisão aquelas economias que deixam flutuar seus tipos de câmbio, distinguindo as que suas autoridades monetárias intervêm no mercado para limar oscilações sem modificar essencialmente a tendência (regimes de tipo de câmbio flutuante dirigido ou flutuação "suja") e aquelas em que a autoridade monetária deixa flutuar livremente o tipo de câmbio, determinando-se o mesmo por oferta e demanda e onde essa autoridade somente intervêm para comprar para suas necessidades de funcionamento ou para vender seus excedentes (regime de tipo de câmbio flutuante independente ou flutuação "limpa").

Caso a economia em questão mantenha um mercado duplo de câmbios ou múltiplos regimes de câmbios se deveria classificar segundo o regime que se mantém no mercado principal.

Em síntese, na atualidade os países da ALADI poderiam classificar-se nos diferentes regimes da seguinte forma:

A. Regime de tipo de câmbio fixo:

A.1 - Regimes de tipo de câmbio fixo, estrito: Paraguai, Equador, Bolívia, Venezuela; e

A.2 - Regimes de tipo de câmbio fixo reptante: Brasil, Colômbia, Chile e Peru.

B. Regime de tipo de câmbio flutuante.

B.1 - Regimes de tipo de câmbio flutuante dirigido: Argentina, e México; e

B.2 - Regimes de tipo de câmbio flutuante independente: Uruguai.

A apresentação de uma informação periódica acerca dos regimes cambiais da região, além de uma classificação deste tipo ou outra que se adotasse, poderia complementar-se com uma breve descrição do sistema adotado, devido a que dentro de cada categoria podem existir muitas variedades.

V. ALGUMAS TENTATIVAS DE SOLUÇÃO

A. Considerações prévias

A incidência dos regimes cambiais e as variações dos tipos de câmbio no comércio internacional e na aplicação das preferências tarifárias é significativa e comumente aceita.

No caso dos processos de integração, a coordenação dos países associados no manejo de suas políticas cambiais e a modificação dos tipos de câmbio contribuiria para estabilizar as condições sob as quais se desenvolve o comércio recíproco. Não obstante, deve reconhecer-se, no caso da ALADI, que na presente etapa do processo de integração não parece possível

//

orientar os países-membros para a aplicação de fórmulas efetivas de concretização nesta área. O limitado peso relativo do comércio intra-regional e a ausência de compromissos profundos de integração em outras áreas determinam que a coordenação e harmonização de políticas em nível geral respondam a possibilidades e requerimentos que somente surgirão em etapas mais avançadas.

A intensificação posterior das vinculações comerciais e econômicas e a evolução geral do sistema para formas mais profundas de inter-relação entre seus países-membros determinarão que progressivamente se devam ir abordando temas e medidas tais como a coordenação ou concretização das políticas econômicas. Enquanto isso, prevalecerá a autonomia de cada país nas decisões que adotar neste campo.

Pelo momento, seria pertinente a realização de levantamentos e análise de informações com o objetivo de proporcionar aos países-membros um quadro atualizado sobre a situação nesta matéria e sobre as repercussões que possam registrar as medidas que se adotem sobre as correntes de comércio regional.

Esta informação complementar a que a Secretaria deve fornecer sobre os regimes de comércio exterior e as estatísticas de comércio exterior dos países-membros, contribuindo para sua melhor compreensão e interpretação. O acompanhamento deste tema, por outro lado, daria uma base adequada no momento em que os países-membros estiverem em condições de encarar outro tipo de ações ou medida.

Dentro da ótica anterior devem examinar-se as idéias formuladas a continuação, não concebidas como propostas que possam ser analisadas na presente etapa do processo, mas como um avanço de fórmulas que poderiam ser aplicadas em caráter geral ou, em determinados casos, quando exista a disposição política.

#### B. Solução geral. Coordenação das políticas cambiais.

Em primeiro lugar, é necessário destacar que a situação internacional no mês de abril de 1983 não é a mais favorável para efetuar tentativas de coordenação cambial. Normalmente se assinala como uma das dificuldades para chegar à coordenação das políticas cambiais o fato de que o comércio entre os países da área seja de relativa significação dentro do comércio total de cada país. Esta observação pode ser superada facilmente na medida que justamente a ausência de uma política cambial coordenada constitui um dos impedimentos ao comércio intrazonal e, no caso de que se trata de fomentá-lo, essa situação deveria ser superada sem levar em conta o volume de comércio prévio.

No entanto, neste momento, em que alguns países que integram a ALADI estão dentro dos mais fortemente endividados com o exterior, suas políticas cambiais, tanto na determinação da paridade de sua moeda como na determinação do tipo de mercado (livre, regulado, controlado, sob intervenção), está condicionada à gestão de sua dívida externa.

//

O volume da dívida externa e o conhecimento dos problemas da gestão de reservas internacionais dos países conduz a uma grande desconfiança por parte dos agentes econômicos privados que os leva a procurar refúgio em divisas para suas economias e capitais, pressionando o mercado cambial e levando em alguns casos à intervenção das autoridades para impedir que isso afete toda a atividade econômica interna, ou conduzindo a uma sobrevalorização da moeda nacional se essas tendências impõem.

Flutuação do tipo de câmbio ou fortes pressões sobre as reservas constituem argumentos significativos para impedir a coordenação, atualmente das políticas cambiais. Esta coordenação tem por objetivo lograr que as paridades de compra das diferentes moedas se mantenham aproximadamente constante ao longo do tempo. Para isso se requer o acordo sobre dois aspectos: as paridades iniciais e o critério para o ajustamento no tempo dessas paridades.

As paridades iniciais constituem o ponto de partida, a base inicial para os ajustes nominais nos valores das moedas estrangeiras em cada país, já que pode acontecer que em determinado momento (por exemplo, abril de 1983) a flutuação limpa de uma moeda ou um salto de desvalorização ocorrido em um passado imediato faça com que as paridades deste momento sejam favoráveis às correntes comerciais de um país ou vários, em detrimento dos outros.

O problema não é simples e pode ser solucionado tomando como base uma paridade média ao longo do período relativamente extenso (cinco ou dez anos, por exemplo), o que pode constituir um procedimento relativamente simples quando se trata de estabelecer paridades entre somente duas moedas.

Quando se trata de paridades entre 11 moedas, cujo poder aquisitivo interno e externo variou de forma muito diferente (como resultado não unicamente de fatores monetários, mas reais, tais como movimento de termos de intercâmbio, reduções tarifárias, câmbios impositivos, câmbios nas produtividades, etc.), quando são países exportadores ou importadores de petróleo, importadores ou exportadores de alimentos, etc., as paridades básicas de parcela mais que o resultado de um simples cálculo técnico médio de paridades anteriores, converte-se em um problema de acordo político relativamente difícil.

Com relação ao segundo aspecto, o ajuste dos tipos de câmbio ao longo do tempo, já se disse que em casos de inflação, o tipo de câmbio não pode permanecer constante e existem dois mecanismos possíveis: um é o método de minidesvalorizações que adapte o tipo de câmbio à evolução dos preços internos e à dos preços internacionais relevantes para cada país; o outro é um procedimento de flutuação "suja" que tome como tipo de câmbio tendencial o que resultar desses mesmos cálculos. De qualquer maneira, deveria incluir-se na fórmula que se utilize para os ajustes, a evolução dos termos do intercâmbio uma vez que uma evolução negativa dos mesmos conduziria em um mercado absolutamente livre a uma maior desvalorização da moeda nacional; no caso de uma melhoria dos termos do intercâmbio conduziria a uma menor desvalorização da moeda desse país.

As fórmulas seriam as seguintes:

$$TC_t = TC_0 \times \left( \frac{IP_t / IP_0}{IPI_t / IPI_0} \right) \quad (1)$$

$$TC_t = TC_0 \times \left[ \frac{IP_t / IP_0}{IPI_t / IPI_0} + a \left( \frac{P_{imp,t}}{P_{imp,0}} : \frac{P_{x,t}}{P_{x,0}} - 1 \right) \right] \quad (2)$$

onde:

$TC_t$  = Tipo de câmbio no momento t.

$TC_0$  = Tipo de câmbio no momento zero (inicial).

$IP_t$  = Índice de preços interno no momento t.

$IP_0$  = Índice de preços internos no momento zero (inicial)

$IPI_t$  = Índice de preços internacional no momento t.

$IPI_0$  = Índice de preços internacional no momento zero (inicial).

$P_{imp,t}$  = Índice de preços de importações no momento t.

$P_{imp,0}$  = Índice de preços de importações no momento zero.

$P_{exp,t}$  = Índice de preços de exportações no momento t.

$P_{exp,0}$  = Índice de preços de exportações no momento 0 (inicial).

a = Coeficiente positivo, entre zero e um, tendente a registrar no tipo de câmbio a perda ou lucro experimentada nos termos do intercâmbio.

A primeira não inclui o efeito de modificação dos termos do intercâmbio; a segunda sim, tomando-o em consideração. O coeficiente (a) deveria ser também negociado para estabelecer uma norma relativamente estável.

//

Os resultados obtidos com estas fórmulas são tendenciosos e servirão para a operação dos mercados cambiais em termos relativamente breves: três meses, seis meses, um ano. Isto não tornaria óbvia a necessidade de uma revisão destes tipos de câmbio, mas importaria compromisso dos países de realizar consultas com os outros integrantes da ALADI se circunstâncias extraordinárias impusessem um afastamento do tipo de câmbio resultante da aplicação destas fórmulas.

C. Acordos especiais, bilaterais ou multilaterais.

Se os países não se encontram em condições de chegar a uma normalização de suas políticas cambiais, e a uma coordenação das mesmas, existem mecanismos especiais para facilitar o comércio que alcancem somente dois países da região, três ou todos eles. Tratar-se-ia não de estabelecer tipos de câmbio que se ajustem às fórmulas (1) e (2) e que vigorem para todo o comércio do país, incluindo os países fora da ALADI, senão de obter por meio dessas fórmulas tipos de câmbio, chamemo-los "de paridade" que só seriam utilizados para o comércio na área. Estes tipos de câmbio seriam garantidos aos exportadores contra um eventual atraso do tipo de câmbio que deprimiria o valor de suas vendas ao exterior e garantiria os importadores contra uma sobrevalorização que tornaria mais onerosas as importações da área. O tipo de câmbio garantido seria utilizado unicamente para os negócios com países da área.

Os procedimentos para aplicar estes "tipos de câmbio de paridade", que não seriam de mercado, são diferentes se a garantia é feita somente através de agentes privados ou é de exclusividade de organismos governamentais.

No caso de agentes privados, tratar-se-ia de acordos de seguros de câmbio, os agentes exportadores e importadores deveriam pagar um prêmio a quem assegura o tipo de câmbio estável. O problema neste caso é que com a grande variabilidade dos tipos de câmbio observados na América Latina sobre sua paridade, o prêmio a pagar seria muito importante e o objetivo da promoção do comércio na área não seria cumprido, já que os agentes privados não estariam dispostos ao pagamento de um prêmio que seria necessariamente elevado.

Pode ocorrer que nenhum organismo privado esteja disposto a assegurar o tipo de câmbio, pelo menos a um prêmio razoavelmente baixo ou que possa ser considerado seriamente por aqueles que desejem assegurar o tipo de câmbio.

Caso um organismo governamental assumira esse tipo de seguro de câmbio em forma gratuita, tratar-se-ia propriamente de uma garantia de tipo de câmbio. O problema neste caso deriva do fato de que se o agente privado, exportador ou importador, pode resolver em cada caso se recorre ou não a esta garantia, as exportações serão realizadas ao tipo de câmbio garantido se o tipo de mercado está "deprimido" e ao de mercado quando este estiver alto; as importações serão feitas ao tipo de câmbio garantido se o de mercado está alto e ao de mercado se este está "deprimido". A consequência seria uma perda muito importante por diferenças de câmbio que dificilmente poderia ser financiada com impostos conduzindo à necessidade de uma maior emissão com o conseguinte incremento na inflação nos países que criassem um sistema deste tipo.

A outra solução que todo o comércio intrazonal deva realizar-se ao tipo de câmbio de paridade pode conduzir a que o mesmo, mais que promocionar, atue estimulando as exportações quando o tipo de câmbio de mercado for alto e estimulador das importações quando o tipo de câmbio de mercado seja baixo. No primeiro caso será conveniente exportar a países fora da Zona e importar de fora da mesma no segundo caso.

Estes procedimentos, com tipos de câmbio diferentes segundo se trate de comércio com países da ALADI ou de fora dela, são notoriamente promocionais para o comércio da área, mas com um alto custo impositivo ou inflacionário, que os torna pouco recomendáveis.

Em conclusão, o clima atual de instabilidade cambial, proveniente tanto dos problemas de algumas políticas de estabilização seguidas na área (Argentina, Chile e Uruguai), como dos grandes déficit fiscais e da inflação secular (Brasil, México, Venezuela), como do alto endividamento externo de todos os países da área que cria uma forte pressão sobre o valor das divisas internacionais, não é o mais adequado para tentar uma coordenação das políticas cambiais. Por outro lado, na medida que as correntes protecionistas se acentuem no mundo, fechando mercados dos países desenvolvidos, criando dificuldades para a colocação das produções da área, pode ser conveniente chegar a esta coordenação embora em circunstâncias que do ponto de vista puramente monetário sejam mais difíceis que as normais.