

**UNIVERSIDADE DE BRASÍLIA**  
**FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO, CONTABILIDADE, ECONOMIA E GESTÃO**  
**DE POLÍTICAS PÚBLICAS**

MARCOS AUGUSTO LACERDA DE CAMPOS

**IMPACTO DA LIBERALIZAÇÃO COMERCIAL E SUBVALORIZAÇÃO CAMBIAL**  
**NAS EXPORTAÇÕES, IMPORTAÇÕES E BALANÇA COMERCIAL NA AMÉRICA**  
**LATINA**

BRASÍLIA  
DEZEMBRO DE 2023

Marcos Augusto Lacerda de Campos

**Impacto da liberalização comercial e subvalorização cambial nas exportações,  
importações e balança comercial da América Latina**

Monografia apresentada ao  
Departamento de Economia da  
Universidade de Brasília (UnB), como  
requisito parcial à obtenção do grau de  
bacharelado em Ciências Econômicas.

Orientador: Dr. José Luis Oreiro

Brasília  
2023

A Anthony Philip Thirlwall, pelo trabalho inspirador que motivou esse estudo.

## **RESUMO**

Este trabalho tem como objetivo analisar o impacto do nível cambial e das liberalizações comerciais, ocorridas nas décadas de 1980 e 1990, nas exportações, importações e na balança comercial dos países latino-americanos nas últimas 5 décadas. Pretende-se atualizar o estudo conduzido por A. Santos-Paulino e A. P. Thirlwall em 2004 que tinha como objetivo testar a hipótese de que as liberalizações comerciais, em países em desenvolvimento, geram deterioração da balança comercial ao impulsionar mais as importações do que as exportações. Além disso, foi introduzida nesta análise o efeito da taxa de câmbio para a balança comercial, por meio de um índice de subvalorização cambial. Foram selecionados dados de sete países latino-americanos entre 1970 e 2019 para estimar modelos econométricos para exportações, importações e balança comercial. Embora a singularidade inerente a cada economia latino-americana torne difícil generalizar as conclusões, os resultados mostram que a subvalorização cambial tem um forte efeito sobre o desempenho das exportações e também apoiam a ideia de que as reformas de liberalização comercial geram desequilíbrios na balança comercial.

## **ABSTRACT**

This work aims to analyze the impact of exchange rate levels and trade liberalizations that occurred in the 1980s and 1990s on the exports, imports, and trade balances of Latin American countries over the last five decades. The intention is to update the study conducted by A. Santos-Paulino and A. P. Thirlwall in 2004, which aimed to test the hypothesis that trade liberalizations in developing countries lead to a deterioration of the trade balance by boosting imports more than exports. Additionally, this analysis introduces the effect of the exchange rate on the trade balance through a currency undervaluation index. Data from seven Latin American countries between 1970 and 2019 were selected to estimate econometric models for exports, imports, and the trade balance. Although the inherent uniqueness of each Latin American economy makes it challenging to generalize conclusions, the results show that currency undervaluation has a strong effect on export performance. They also support the idea that trade liberalization reforms generate imbalances in the trade balance.

## SUMÁRIO

INTRODUÇÃO.....	7
1. CONTEXTUALIZAÇÃO HISTÓRICO-ECONÔMICA.....	9
1.1 O fim da era desenvolvimentista.....	9
1.2 A década perdida e crise da dívida.....	11
1.3 Liberalização: aberturas e reformas.....	14
1.4 Pós-liberalização e século XXI.....	16
2. REFERENCIAL TEÓRICO.....	19
2.1 Teorias dominantes.....	19
2.2 Teorias alternativas.....	20
2.3 Aplicação nos temas do estudo.....	21
2.3.1 Liberalização Comercial.....	21
2.3.2 Subvalorização Cambial.....	22
3. METODOLOGIA.....	24
3.1 Estrutura de dados.....	24
3.2.1 Amostra de países.....	24
3.1.2 Período.....	24
3.2 Variáveis.....	25
3.2.1 <i>lib</i> : variável <i>dummy</i> de liberalização.....	25
3.2.1.1 <i>Definição do ano de início de lib para o Brasil</i> .....	26
3.2.2 <i>subval</i> : variável de subvalorização cambial.....	27
3.2.3 Outras variáveis.....	28
3.2 Apresentação do modelo.....	29
3.2.1 Crescimento das Exportações.....	30
3.2.2 Crescimento das Importações.....	31
3.2.3 Balança comercial.....	31
4. RESULTADOS E ANÁLISE.....	33
4.1 Exportações.....	33
4.1.1 Resultados de Liberalização comercial.....	34
4.1.2 Resultados de Subvalorização cambial.....	34
4.2 Importações.....	34
4.2.1 Resultados de Liberalização comercial.....	35

4.2.2 Resultados de Subvalorização cambial.....	35
4.3 Balança comercial.....	35
4.3.1 Resultados de Liberalização comercial.....	36
4.3.2 Resultados de Subvalorização cambial.....	37
4.4 Discussão dos resultados.....	37
4.4.1 Discussão sobre Liberalização comercial.....	37
4.4.1 Discussão sobre Subvalorização cambial.....	38
CONCLUSÃO.....	39
BIBLIOGRAFIA.....	41

## INTRODUÇÃO

A América Latina tem em seu histórico diversos períodos de crise relacionados ao desajuste externo. A relação dos ciclos de crescimento e de recessão na região estão quase sempre ligados aos ciclos de financiamento externo e a capacidade de pagamento dessa dívida (BERTOLA; OCAMPO, 2014). Nesse contexto, em que o setor externo da economia é um fator delimitante para o crescimento econômico, a situação das contas de balança externa se tornam cruciais para os países da região conseguirem manter uma trajetória de crescimento sustentável. Assim, políticas relacionadas ao comércio externo e políticas cambiais se tornam instrumentos centrais do planejamento econômico.

Desde a década de 1970 a América Latina passou por décadas de fortes mudanças no modelo de crescimento econômico adotado e nas ideias que sustentam tais modelos. Em essência, a região viu a mudança de um modelo de desenvolvimento voltado para mercado interno com base na industrialização para um modelo de economia mais aberta por meio de reformas orientadas para o mercado. Essa transição, que ocorre entre o final da década de 1980 e o início da década de 1990, também está profundamente relacionada à crise da dívida que acometeu toda a região a partir de 1982.

Em seguida, a partir da década de 1990 e adentrando no século XXI, essas políticas orientadas ao mercado também sofrem desgaste e as estratégias adotadas na região voltam a um paradigma voltado ao desenvolvimento. Como as contas externas são um elemento essencial para entender o desenvolvimento latino-americano, esse trabalho tem como objetivo entender como o nível do câmbio e as reformas liberalizantes dos anos 80 e 90 impactaram as exportações, importações e a balança comercial de países da América Latina ao longo das últimas 5 décadas.

A inspiração e base para esse trabalho se vem do artigo “*The impact of trade liberalisation on exports, imports and the balance of payments of developing countries*”<sup>1</sup> de Amelia U. Santos-Paulino e A. P. Thirlwall de 2004. Nesse trabalho, Santos-Paulino e Thirlwall constroem uma análise econométrica que procura testar qual o efeito de reformas liberalizantes na balança comercial e seus componentes em países em desenvolvimento. Para tal, eles usam uma variável *dummy* para os anos após a liberalização de modo a captar o efeito dessas reformas nessas economias.

---

<sup>1</sup> Tradução nossa: O impacto da liberalização comercial nas exportações, importações e balança de pagamentos de países em desenvolvimento

Essa metodologia será replicada neste trabalho, porém com mudanças no foco do estudo. Primeiramente, o foco será colocado nos países da América Latina e haverá um prolongamento do período de estudo para 1970 até 2019, de modo a captar os efeitos de longo prazo dessa liberalização. Também será adicionado mais uma unidade de análise além da liberalização comercial que é o efeito do nível do câmbio nessas mesmas variáveis. Esse efeito de câmbio será incorporado ao modelo econômico por meio do índice de subvalorização cambial proposto por Rodrik (2008).

Dessa forma, o presente estudo analisará por meio de uma análise econométrica o efeito tanto da liberalização comercial quanto da subvalorização cambial. Quanto a liberalização, a hipótese inicial baseada no trabalho de Santos-Paulino e Thirlwall (2004), bem como no pensamento de Prebisch (1950) e da escola desenvolvimentista latino-americana, é que essas reformas terão um impacto de crescimento tanto nas exportações quanto nas importações, porém o grau de efeito nas importações será maior do que na sua contraparte, causando assim uma deterioração da balança comercial.

Acerca da subvalorização cambial, a previsão é baseada tanto no trabalho de Rodrik quanto nas ideias de Bresser-Pereira e da macroeconomia estruturalista do desenvolvimento. A hipótese central é que a subvalorização cambial, levando em conta o efeito Balassa-Samuelson, promove uma competitividade cambial que impulsiona as exportações e melhora a balança comercial.

Para alcançar esse objetivo de entender o impacto desses fatores e testar tais hipóteses o estudo está estruturado da seguinte forma: primeiro um capítulo de revisão da história econômica da região no período analisado, em seguida um breve capítulo que expõe as referências teóricas que embasam as hipóteses da pesquisa, depois um capítulo que expõe a metodologia a ser utilizada nos testes econométricos e por fim a análise dos resultados.

## **1 - CONTEXTUALIZAÇÃO HISTÓRICO-ECONÔMICA**

Para poder dar início ao estudo precisamos primeiro contextualizar o decorrer dos principais eventos econômicos que moldaram a trajetória da América Latina no período analisado, para que tenhamos a capacidade de interpretar os resultados dos testes, não no vácuo, mas sim como reflexo de uma realidade econômica. Para realizar tal tarefa, o período de aproximadamente 50 anos analisado será dividido em quatro partes que abarcam desde a década de 1970 até o as décadas recentes no século XXI.

Uma ressalva importante sobre a análise a seguir se manifesta na característica inerente de heterogeneidade estrutural entre os países da América Latina. Levando em conta a exploração de Bértola e Ocampo (2019, p.11-16) é possível notar que há diversos padrões distintos que datam desde a colonização dos países latino-americanos. Fatores como a estrutura produtiva do período colonial, tamanho territorial, clima, tamanho populacional e até mesmo o perfil étnico são variáveis que tornam difícil o trabalho de contar uma história econômica única da região.

Contudo, como dito anteriormente, o objetivo deste capítulo é abranger os eventos mais relevantes para a região como um todo, de modo a embasar a análise posterior. Portanto, será dado o enfoque nos movimentos mais gerais que acometeram a região ao invés de um olhar mais aprofundado em cada um dos países que figuram nos dados.

### **1.1 O fim da era desenvolvimentista**

A década de 1970, para a América Latina, marca o fim de uma era que foi caracterizada por manter as mais altas taxas de crescimento de sua história. Nesse período, que começa na década de 1930, perdurou uma estratégia em quase todos os países da região que pode ser melhor compreendida nos termos da teoria cepalina expressa no “O Manifesto Latino-americano” de Raul Prebisch (1950). Esse conjunto de ideias será explorado em maior profundidade no próximo capítulo, porém para fim de contextualização será introduzido as principais práticas que definiram o momento econômico da região.

Luis Bértola e José Ocampo, em sua obra sobre a história econômica da América Latina, nomeiam essa política econômica como “desenvolvimento voltado para dentro” e definem duas características principais: “o foco crescente na industrialização como eixo do desenvolvimento e a ampliação significativa das esferas de ação do Estado na vida econômica e social” (BERTOLA; OCAMPO, 2019, p. 172). No presente trabalho o foco será

dado nos aspectos econômicos dessa “era”, principalmente nas diferentes fases do processo de industrialização que marcou o período.

Os autores colocam três fases principais nesse processo de industrialização. A primeira é a fase “pragmática” que se deu mediante os choques de 1929 e da 1ª Guerra Mundial e foi marcada pela criação de uma indústria local que substituísse os produtos que antes eram importados das nações desenvolvidas. A segunda fase, denominada como “clássica” da industrialização, continuou o movimento de substituição de importações, porém agora com grandes planos de desenvolvimento estatais guiando as políticas.

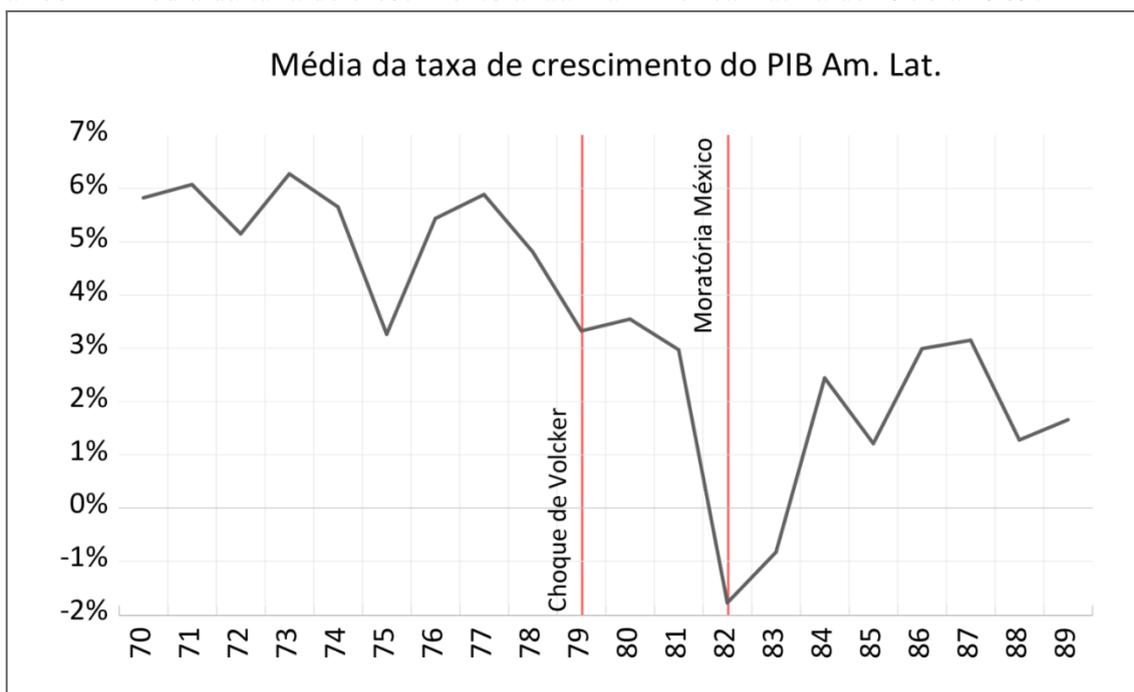
O ferramental característico das políticas dessas duas primeiras fases inclui proteções contra as importações, como barreiras tarifárias e não tarifárias, múltiplas taxas de câmbio e racionamento de divisas; juntamente à formação de bancos nacionais de desenvolvimento e um pesado investimento em infraestrutura. Porém, na fase “clássica” também foram adicionadas ao portfólio ferramentas financeiras como regulação ao direcionamento do crédito e sobre as taxas de juros. Assim como incentivos fiscais, subsídios e o investimento direto do Estado em setores considerados estratégicos para fomentar o crescimento (BERTOLA; OCAMPO, 2019, p. 202).

A terceira fase, que engloba parte da década de 1960 e toda década de 1970, é considerada como a fase “madura” da industrialização latino-americana. Os autores pontuam que apesar de nessa fase haver uma maior divergência entre as tendências regionais, há três estratégias que marcam essa fase “madura”. A primeira delas é voltar parte do foco da produção para as exportações, indo ao contrário do viés pró mercado interno que marcou as décadas anteriores, criando assim um modelo “misto” entre os dois mercados. A segunda estratégia é aprofundar ainda mais a substituição de importações por indústrias nacionais.

Por fim, a terceira estratégia característica dessa fase “madura”, de cunho mais ideológico, é um desafio ao que era entendido como o papel do Estado no desenvolvimento. Como veremos mais a frente, é durante a segunda metade da década de 1970 que há uma primeira onda de reformas que tiravam o protagonismo do Estado. Isso está relacionado com as correntes teóricas mais liberais que ganharam mais relevância ao longo das décadas de 1960 e 70 (HUNT; LAUTZENHEISER, 2013).

Além de marcar a última fase desse processo de desenvolvimento “voltado para dentro”, a segunda metade da década de 1960 a década de 1970 também marca o apogeu dos resultados dessa política. Essa última fase apresentou os maiores índices de crescimento da história de alguns países, e altos índices para a região como um todo, como pode ser observado no gráfico 1 abaixo.

Gráfico 1 - Média da taxa de crescimento anual na América Latina de 1970 a 1989.



Fonte: Banco Mundial, World Development Indicators, “GDP growth (annual %)”<sup>2</sup>.

Outros fatores relevantes que se desenvolveram ao longo da década de 1970 na América Latina é o aumento do endividamento externo, porém isso será melhor abordado na próxima seção. Além disso, outro fator importante para entender as décadas seguintes é a evolução do nível de inflação na região. Porém, diferentemente da dívida externa, as pressões inflacionárias da década de 1970 se concentraram muito mais nos países do cone sul (Brasil, Argentina, Paraguai e Uruguai), com taxas de dois dígitos, enquanto no resto da região a maioria das taxas se manteve controlada em apenas um dígito.

## 1.2 A década perdida e crise da dívida

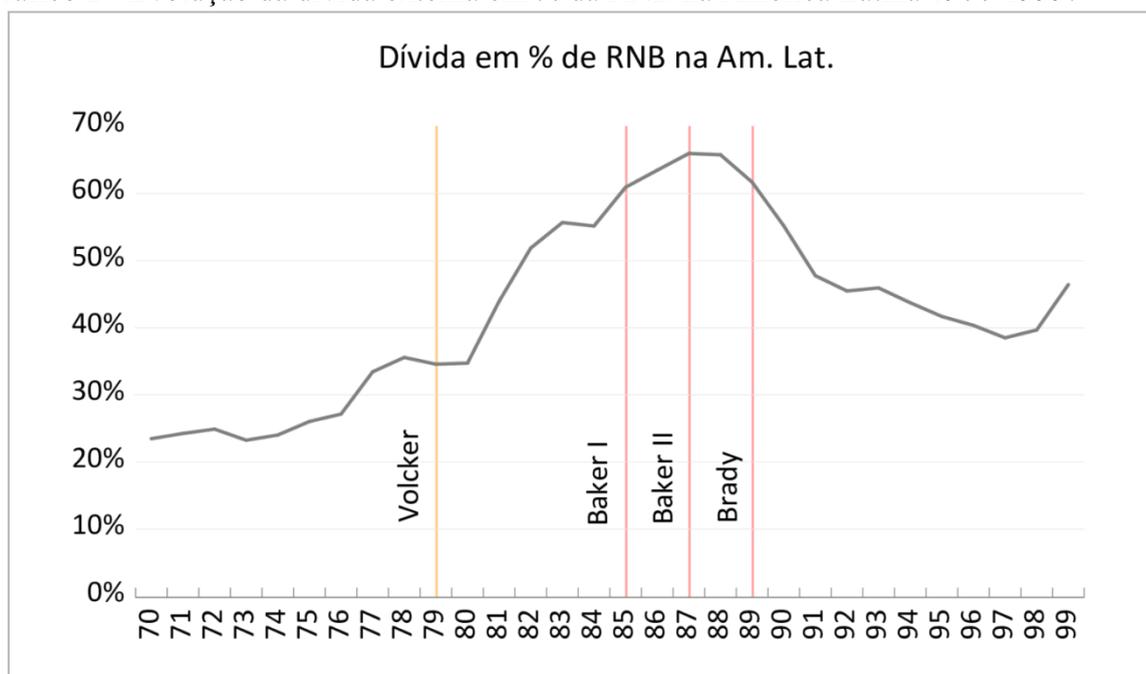
A década de 1980 marca o fim do período de alto crescimento da América Latina que vinha desde os anos 1930, inaugurando um período de crise econômica generalizada na região em que muitas das consequências levaram décadas para serem superadas. Como dito na última seção, o período anterior foi marcado pela fase final de industrialização liderada pelo Estado na região, consigo essa fase trouxe maiores desequilíbrios externos que já eram uma característica da região (BERTOLA; OCAMPO, 2019, p. 248). Houve um aumento significativo na necessidade por financiamento externo nas economias latino-americanas

<sup>2</sup> Países na amostra: Argentina, Bolívia, Brasil, Chile, Colômbia, Costa Rica, Cuba, Equador, El Salvador, Guatemala, Haiti, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguai, Peru, República Dominicana, Uruguai e Venezuela.

oriundo de déficits na balança comercial e uma crescente necessidade por recursos de investimento.

O ritmo da dívida externa estava em uma trajetória ascendente na América Latina desde o final da década de 1960, como pode se observar no gráfico 2 abaixo. Essa expansão da dívida externa latino-americana tem tanto razões internas à região como expostas acima, mas também tem razões de conjuntura global. Essas décadas em questão foram marcadas por uma expansão do mercado internacional de crédito, com entrada de novos bancos do mundo desenvolvido no mercado de crédito para países subdesenvolvidos. Como resultado desse contexto de aumento necessidade interna e expansão da oferta externa, a América Latina absorveu mais da metade da dívida privada do mundo em desenvolvimento entre 1973 e 1981 (OCAMPO; MARTIN, 2003).

Gráfico 2 - Evolução da dívida externa em % da RNB na América Latina 1970-1999.



Fonte: Banco Mundial, World Development Indicators, “External debt stocks (% of GNI)”<sup>3</sup>.

O ponto central para a mudança no cenário da dívida da região foi o que ficou conhecido como “choque de Volcker” em 1979, em que o Federal Reserve dos EUA aumentou a taxa de juros de curto-prazo, a *FED Funds rate*. Esse aumento persistiu por alguns anos, colocando o patamar dos juros internacionais em seu ponto mais alto desde a segunda guerra. Como consequência o custo da dívida latino-americana teve um significativo

<sup>3</sup> Países na amostra: Argentina, Bolívia, Brasil, Chile, Colômbia, Costa Rica, Cuba, Equador, El Salvador, Guatemala, Haiti, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguai, Peru, República Dominicana, Uruguai e Venezuela.

aumento de valor, que se mostrou ainda mais agravado devido às desvalorizações cambiais decorrentes desse choque. Além desses fatores, no período também houve uma queda nos preços dos produtos primários (com exceção do petróleo), que eram o principal elemento da pauta exportadora da região.

Em termos gerais, esse foi o contexto que se tornou o palco para o que é conhecido como a “Crise da Dívida” da América Latina e sua respectiva década perdida, 1980. Após o choque de Volker o amplo acesso ao financiamento externo que vinha se solidificando nos anos anteriores se fechou repentinamente. Para tentar reverter esse cenário os países afetados forçosamente buscaram superávits na balança comercial, acompanhado de uma forte desvalorização cambial para permitir esse ajuste externo.

Delvin e Ffrench-Davis (2023, p. 431), classificaram a crise da dívida em 4 fases principais, sendo a primeira delas de 1982 (ano em que México declara sua moratória) até Setembro de 1985 (ano em que é promulgado o primeiro plano do FMI para a região). Esses autores apontam que, durante esse primeiro período da crise, as medidas tomadas eram principalmente de austeridade por meio de ajustes econômicos clássicos, assim como uma reestruturação da dívida. Porém, o julgamento era de que o problema era de caráter de liquidez e não de solvência, portanto as condições de pagamento praticamente não foram modificadas.

A segunda fase começa em Setembro de 1985 com a promulgação do que seria chamado de “Plano Baker”, fazendo referência a James Baker secretário do tesouro dos EUA. O plano reconhecia os efeitos da crise nas economias lationamericanas, porém não adotou estratégias significativamente diferentes da primeira fase. Houve novos reagendamentos para os pagamentos da dívida e também mais rodadas de empréstimos para os países da região (DELVIN; FFRENCH-DAVIS, 2023, p. 433).

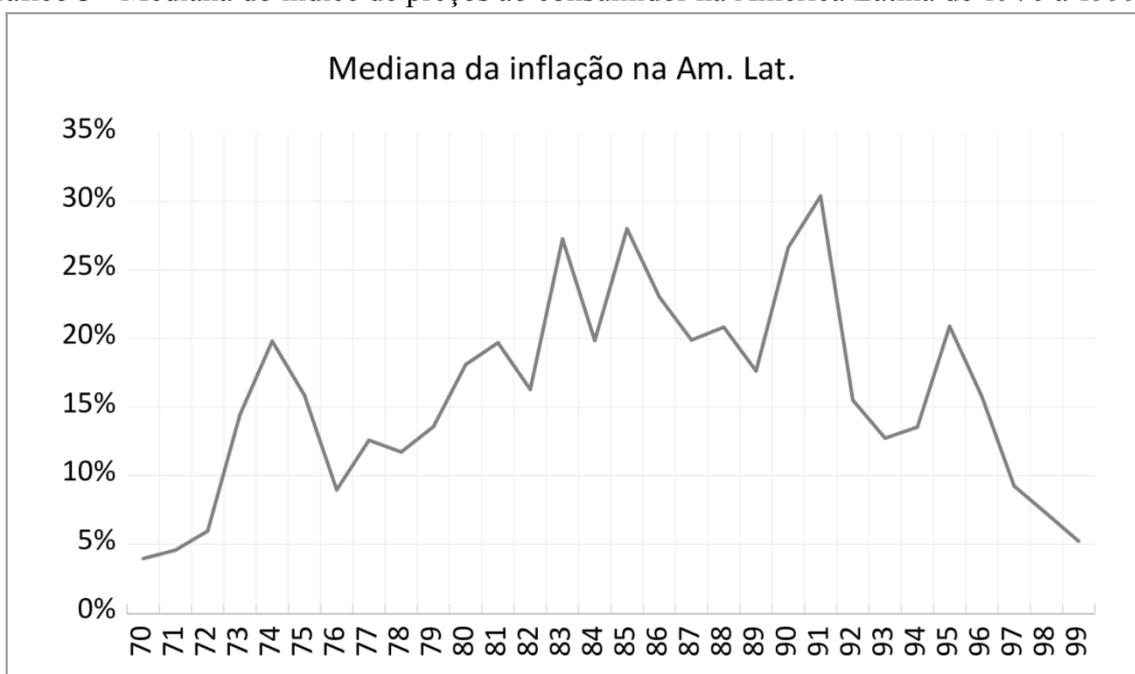
Porém, como aponta Bértola e Ocampo (2019, p. 260), esse plano foi insuficiente para remediar a crise na região e portanto em setembro de 1987 foi lançado um segundo “Plano Baker”, inaugurando a terceira fase da crise. Nessa fase, além de novos reagendamentos, começaram a ser criados alguns mecanismos de que possibilitaram algum nível de redução efetiva da dívida. Porém, esses mecanismos só alcançariam eficácia na solução do problema na quarta fase da crise, que se inicia em Março de 1989 com a chegada de um plano proposto pelo novo secretário do tesouro norte-americano Nicholas Brady, o “Plano Brady” (DELVIN; FFRENCH-DAVIS, 2023, p. 434).

Nesse novo plano as reduções de dívida foram mais arrojadas e efetivas, somadas a uma reabertura ao financiamento externo que permitiu um novo fluxo de recursos na região.

Esse plano marca o final da crise de dívida externa na América Latina, porém os efeitos dela perduraram por longos anos. Como ressaltam Bértola e Ocampo (2019), junto da queda de PIB e aumento da pobreza, nessa década houveram outros sintomas graves como por exemplo a queda no nível de investimento, que só retornaria a níveis pré-crise no ciclo de crescimento de 2003 a 2008.

Um dos sintomas mais nefastos que se agigantou no período foi o nível de inflação. Esse fenômeno, que atingia apenas alguns países da região ao final da década de 1970, passou a ser um mal generalizado na América Latina ao final da década de 1980. Uma das principais causas desse fenômeno foram as fortes desvalorizações cambiais necessárias para o ajuste externo no contexto de dívida, que internamente provocaram uma pressão inflacionária nas economias fragilizadas pela crise (BERTOLA; OCAMPO, 2019, p. 261). O gráfico 3 abaixo, mostra a evolução do nível de inflação na região durante o último quarto do século XX.

Gráfico 3 - Mediana do índice de preços ao consumidor na América Latina de 1970 a 1999.



Fonte: Banco Mundial, World Development Indicators, “Inflation, consumer prices (annual %)”<sup>4</sup>.

### 1.3 Liberalização: aberturas e reformas

<sup>4</sup> Países na amostra: Argentina, Bolívia, Brasil, Chile, Colômbia, Costa Rica, Cuba, Equador, El Salvador, Guatemala, Haiti, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguai, Peru, República Dominicana, Uruguai e Venezuela.

Na América Latina, a década de 1990 começa num contexto pós-crise em que havia muita insatisfação popular com o cenário econômico. Em paralelo a esse clima interno dos países da região, o mundo vivia desde o final da década de 1970 e, principalmente, na década de 1980 a ascensão da corrente política do neoliberalismo. Essa corrente, que teve como seus expoentes Ronald Reagan nos EUA e Margaret Thatcher no Reino Unido, se apoiava fortemente em aspectos econômicos em suas propostas. Overbeek e Apeldoorn definem essa face econômica do neoliberalismo da seguinte forma:

“O projeto neoliberal é caracterizado por uma combinação de discursos liberais pró-mercado e voltados para o lado da oferta (*laissez-faire*, privatização, liberalização, desregulação e competitividade) e de ortodoxia monetarista (estabilidade de preço, equilíbrio orçamentário e austeridade)”. (APELDOORN; OVERBEEK, 2012, p. 5, tradução nossa).<sup>5</sup>

Esse conjunto de ideias se fez presente na América Latina por meio de um documento de 1989 formulado em conjunto por funcionários do Fundo Monetário Internacional, Banco Mundial, Banco Internacional de Desenvolvimento e do governo dos EUA que veio a ser conhecido por “Consenso de Washington”. O intuito da reunião que gerou tal consenso era discutir as reformas que foram feitas na região ao longo dos anos anteriores. Porém, como aponta Paulo Nogueira Batista (1994) o documento não inaugura ideias novas para a região, mas sim registra e aprova várias recomendações de cunho neoliberal feitas por tais instituições ao longo dos anos anteriores.

Essas ideias no plano internacional certamente foram relevantes para a era de reformas que aconteceria na América Latina por volta de 1990. Porém, como aponta Bértola e Ocampo (2019, p. 265), a implementação prática desse ideário não foi apenas fruto de pressões externas, mas sim também consequência de uma vontade interna na região por mudanças no plano econômico. Além disso, ao contrário das primeiras reformas neoliberais nos anos 1970 em que vários países passavam por períodos ditatoriais, as reformas dos anos 1990 foram fruto de projetos políticos democráticos em sua maioria, ou seja, com apoio e validação da população.

Outra diferença em relação à leva de reformas liberais da região nos anos 1970, as reformas dos anos 1990 foram muito mais abrangentes entre os países da região e foram implementadas em um ritmo muito mais acelerado. Essas reformas tiveram foco nos setores

---

<sup>5</sup> No original: The neoliberal project is characterized by a mix of liberal pro-market and supply-side discourses (*laissez-faire*, privatization, liberalization, deregulation, competitiveness) and of monetarist orthodoxy (price stability, balanced budgets, austerity)

financeiro e comercial, com os objetivos de estabilização da inflação, liberalização de mercados (reduzindo a intervenção do Estado na economia) e estabilização macroeconômica (equilibrando os déficits fiscais e déficits externos) (BERTOLA; OCAMPO, 2019). As ações no setor comercial, que são o foco da análise desse trabalho, usaram como ferramentas: forte redução de tarifas de importação, fim dos controles quantitativos e não-tarifários de importação, acordos de livre comércio e uma série de outras reformas liberalizantes.

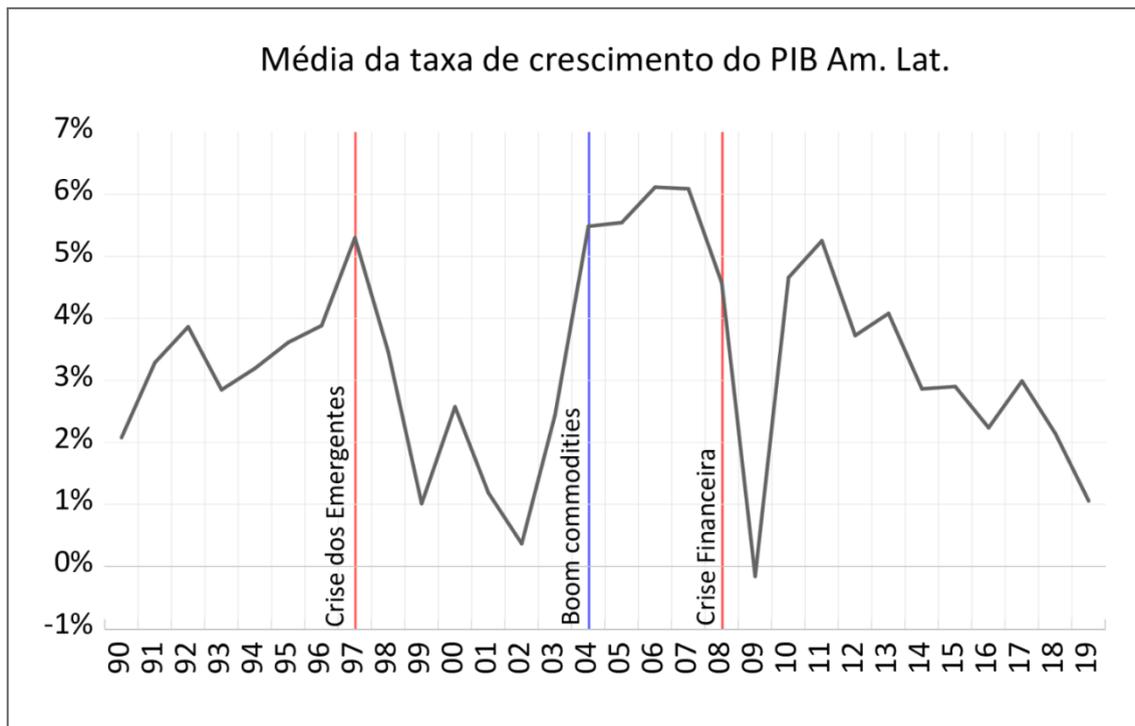
As bases teóricas dessas aberturas, discutidas com mais profundidade nos próximos capítulos, eram sobre a integração à economia mundial por meio das vantagens comparativas, sem a intervenção estatal no setor produtivo. Como coloca Edwards (1995, p. 119) o objetivo da liberalização comercial na América Latina é a reversão das consequências do protecionismo, especialmente o viés anti-exportação que marcaram as quatro ou cinco décadas anteriores.

#### **1.4 Pós-liberalização e século XXI**

Agora voltando o foco para os ciclos econômicos mundiais que permearam a década de 1990, pode-se analisar que a década iniciou com um ciclo de crescimento. Essa crescente do ciclo foi causada por um renovado acesso ao mercado internacional de capitais, que somado às liberalizações do mercado financeiro possibilitou anos de crescimento para a região.

Já em 1994 a crise do México afetou brevemente as economias da região, porém o declínio do ciclo dessa década só aconteceu de fato após 1997 com a crise dos países emergentes que se iniciou no Leste Asiático e em seguida acometeu a Rússia. Esses últimos anos do século mostraram um novo encolhimento do financiamento internacional que reprimiu o crescimento. Essas flutuações econômicas podem ser observadas no gráfico 4 abaixo.

Gráfico 4 - Média da taxa de crescimento anual na América Latina de 1990 a 2009.



Fonte: Banco Mundial, World Development Indicators, “GDP growth (annual %)”<sup>6</sup>.

Ao adentrar o século XXI a América Latina se encontrava em recessão decorrente da crise de 1997, porém logo na primeira metade da década de 2000 houve o início de um ciclo que teve seu auge entre 2004 e 2007. Esse ciclo foi causado por uma alta nos preços dos produtos primários (commodities) somado a uma nova expansão do financiamento externo, que culminaram em um ritmo de crescimento que só se iguala ao vivido na região entre 1967-1974 (BERTOLA; OCAMPO, 2019, p. 290).

Esse ciclo encontra seu declínio com a crise financeira internacional de 2008 que, apesar dos preços das commodities continuarem elevados por mais alguns anos, causou uma queda no sistema financeiro global que não se via há mais de 70 anos. As consequências da recessão norte-americana e global causaram inevitavelmente um choque de contração econômica na América Latina. Porém, a recuperação também foi similarmente veloz, já em 2010 alcançando os patamares de 2008. Porém, até o presente momento, não se repetiu o nível de crescimento dos anos pré crise internacional, como pode ser observado no gráfico 4.

No espectro político a América Latina viu, nas duas décadas de século XXI, um descontentamento com as ideias neoliberais e um retorno para correntes de pensamento que defendem um papel mais ativo do estado na economia e que o livre mercado não era a

<sup>6</sup> Países na amostra: Argentina, Bolívia, Brasil, Chile, Colômbia, Costa Rica, Cuba, Equador, El Salvador, Guatemala, Haiti, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguai, Peru, República Dominicana, Uruguai e Venezuela.

solução miraculosa e messiânica pregada pelos seus defensores. Algumas correntes conhecidas como neo-estruturalistas tentaram pôr em prática planos econômicos que em sua maioria não foram bem sucedidos ao longo da década de 2010 (CALDERON; CASTELLS, 2021).

Essa incapacidade de encontrar um modelo de crescimento que se encaixe na região é evidente no gráfico 4 acima que mostra as oscilações na taxa de crescimento da região, porém com uma clara tendência de queda até 2019. Uma das conclusões sobre o impacto das reformas liberalizantes dos anos 1990 tiradas por Ocampo e Bértola (2019, p. 290) é: “A maior abertura externa teve como resultado, portanto, economias que são altamente vulneráveis aos choques externos, positivos ou negativos”. Esse efeito para o bem e para o mal pode ser observado ao longo das últimas duas décadas na região que, além das suas instabilidades internas, esteve mais exposta aos ciclos econômicos globais .

## **2 - REFERENCIAL TEÓRICO**

O presente capítulo tem por objetivo introduzir o referencial teórico que embasou a formulação das hipóteses iniciais e vai fundamentar a análise dos resultados ao final do estudo. Para tal, será primeiro introduzido as ideias mais dominantes acerca do tema do trabalho, em seguida colocaremos as correntes teóricas que desafiam essas ideias dominantes. Por fim, será feita uma descrição das implicações dessas teorias acerca das variáveis que são foco da análise desse estudo.

### **2.1 Teorias dominantes**

As teorias ortodoxas que compõem o centro das ideias acerca do comércio internacional se baseiam originalmente no conceito de vantagens comparativas. Esse conceito foi introduzido por Ricardo em seu trabalho de 1817 intitulado “Princípios da política econômica e tributação” (RICARDO, 1817). Nessa obra o autor constrói a ideia pioneira de um sistema de comércio entre países que tem como principal conclusão que o comércio é vantajoso para todos os envolvidos, mesmo que haja uma disparidade entre os países na produtividade na produção de um ou até mesmo todos os bens comercializados.

Esse conceito é atualizado e levado a uma nova escala pelos economistas Heckscher (1919) e Ohlin (1933), que usam esse conceito de ganhos por meio do comércio para um modelo mais complexo que envolve a produtividade dos fatores de cada país como o determinante das suas vantagens comparativas. Nesse modelo Heckscher-Ohlin, já é posta a ideia de que com uma completa mobilidade de fatores de produção, haveria uma equalização de preços relativos e absolutos entre os países. Mas, é Samuelson (1948) que expande sobre essa teoria da equalização do preço dos fatores, defendendo que, mesmo que não haja uma mobilidade completa de todos os fatores, o comércio de commodities pode realizar esse processo de equalização, como no excerto abaixo:

“(1) Enquanto houver especialização parcial, com cada país produzindo algo de ambos os bens, os preços dos fatores serão equalizados absoluta e relativamente pelo livre comércio internacional.

(2) A menos que as dotações iniciais de fatores sejam muito desiguais, a mobilidade

de mercadorias será sempre um substituto perfeito para a mobilidade de fatores.” (SAMUELSON,1948. p.169, tradução nossa).<sup>7</sup>

É possível citar outras teorias ortodoxas que constroem sobre a abordagem de vantagens comparativas, como a teoria das vantagens adquiridas, que atualizam os pressupostos de maneira a aproximar a teoria da realidade, porém não mudam significativamente as conclusões de longo prazo. Em suma, a teoria ortodoxa do comércio internacional defende que quanto mais aberto os mercados entre os países mais será concretizada a equalização dos preços dos fatores. Ou seja, entre todos os países envolvidos no comércio, todos os salários e preços serão iguallados, independentemente do produto em que o país se especializa.

## 2.2 Teorias alternativas

Existem teorias alternativas ao pensamento dominante sobre o comércio internacional, como mostra Oreiro e Bresser-Pereira (2022) a história da teoria do desenvolvimentismo diversas vezes se opôs à escola ortodoxa do comércio internacional. Em específico, para o caso da região e período estudados neste trabalho, se fazem relevantes as ideias desenvolvimentistas, promulgadas pela CEPAL e outros economistas, conhecidas como estruturalismo latino-americano. Como coloca Octavio Rodríguez em sua obra acerca desse pensamento:

“O “método” do estruturalismo latino-americano leva especialmente em conta as características reais das situações analisadas, incluindo seus antecedentes históricos relevantes, em vez de praticar uma análise partindo de um conjunto de postulados gerais e abstratos cuja aplicabilidade se presume independente de lugar, época e história.” (RODRÍGUES, 2009, p.13)

Um dos expoentes dessa escola de pensamento, Raúl Prebisch, defende em sua seminal obra “O manifesto Latino-Americano”, originalmente publicada em 1950, que a estrutura produtiva baseada em insumos primários traz desvantagens estruturais em comparação com a manufatura. A base teórica desse desenvolvimentismo industrialista é o diferente comportamento que a produção de manufaturas têm em relação à produção de insumos básicos no que se trata do comércio exterior (PREBISCH, 1950).

---

<sup>7</sup> No original: (1) So long as there is partial specialization, with each country producing something of both goods, factor prices will be equalized absolutely and relatively, by free international trade. (2) Unless initial factor endowments are too unequal, commodity mobility will always be a perfect substitute for factor mobility.

Essa teoria desenvolvimentista industrialista tem suas raízes formais na ideia da indústria nascente, inaugurada por A. Hamilton com “Relatório sobre manufaturas”<sup>8</sup> de 1791 nos EUA e F. List com o argumento da indústria nascente no “Sistema nacional de economia política”<sup>9</sup> de 1841 na Alemanha. Esses pensadores defendiam que antes de um país adentrar em um comércio aberto com outros, ele precisa de um período de formação da indústria nacional antes de expô-la à competição com indústrias estrangeiras já maturadas.

Porém, como aponta Erik S. Reinert no livro “Como os países ricos ficaram ricos e porque os países pobres continuam pobres” a ideia de que diferentes tipos de produtos possuem características estruturais diferentes e trazem consequências diferentes para aqueles que os produzem é muito mais antiga do que se tem como convenção. Já no século XVII na Itália havia autores como Antonio Serra que apontava que Nápoles na época era muito mais rica em recursos naturais e mesmo assim era mais pobre que Veneza, que por sua escassez de recursos sempre se apoiou na manufatura (REINERT, 2004).

## **2.3 Aplicação nos temas do estudo**

### **2.3.1 Liberalização Comercial**

Na perspectiva ortodoxa apresentada acima as liberalizações comerciais seriam um vetor de promoção de crescimento, Thirlwall coloca que a literatura ortodoxa foca nos efeitos do lado da oferta para justificar esse crescimento “a liberalização do comércio pode aprimorar a alocação de recursos, estimular a competição e eficiência, incentivar o investimento direto estrangeiro (IDE) e o fluxo de conhecimento” (THIRLWALL, 2013, p.132, tradução nossa).<sup>10</sup> Além disso, o efeito equalização do preço dos fatores seria uma justificativa para a abertura ao comércio internacional ser um fator de desenvolvimento econômico.

Já na perspectiva estruturalista, a abertura comercial proporcionará um estímulo para a especialização na produção e exportações de insumos primários nos países subdesenvolvidos, como é o caso da América Latina. Como explicado acima, a especialização nesses produtos em detrimento da formação de uma manufatura competitiva internacionalmente é em outras palavras como “especializar-se em ser pobre”, nos termos de Reinert explicitados no excerto abaixo.

---

<sup>8</sup> No original: Report on the Subject of Manufactures

<sup>9</sup> No original: The National System of Political Economy

<sup>10</sup> No original: trade liberalisation can improve the allocation of resources, stimulate competition and efficiency, encourage foreign direct investment (FDI) and the flow of knowledge, and so on.

“...onde alguns países se especializam em atividades de retornos crescentes e outros em atividades de retornos decrescentes - o país especializado em atividades de retornos decrescentes facilmente se "especializará" em ser pobre.” (REINERT, 2004, p. 135, tradução nossa)<sup>11</sup>

Outra perspectiva importante é a exposta por Thirlwall em seu livro “*Economic growth in an open developing economy*”, colocando que as consequências da liberalização em termos de crescimento sustentável não é comumente considerada nas teorias ortodoxas. O autor aponta que o impacto nas exportações via especialização e alocação pode ser positivo, porém ressalta que o impacto sobre as importações é negligenciado. Assim, em cenários em que a liberalização causa um crescimento das importações preponderante sobre o crescimento das exportações, a balança comercial cria uma tendência de déficit. Esse desajuste externo terá de ser reajustado de alguma forma, podendo ser feito via desvalorização cambial, que pode causar inflação, ou um ajuste macroeconômico que comprima a demanda, podendo até eclipsar os ganhos de crescimento via exportações (THIRLWALL, 2012).

É exatamente essa relação entre o diferente impacto da liberalização nas exportações e nas importações, e conseqüentemente o impacto na balança comercial, que o presente estudo pretende se debruçar sobre. Foram sobre essas teorias alternativas ao comércio que foi baseada a hipótese sobre a liberalização apresentada na introdução, desafiando o consenso de que a liberalização é necessariamente um vetor de crescimento.

### 2.3.2 Subvalorização Cambial

A análise acerca do efeito do nível do câmbio na balança comercial da América Latina se baseia nas ideias da escola da macroeconomia estruturalista do desenvolvimento, principalmente na proposição de taxa de câmbio competitiva. Segundo a teoria dessa escola, a taxa de câmbio é uma ferramenta central no desenvolvimento econômico, pois em países subdesenvolvidos há uma tendência de apreciação dessa taxa deteriorando a competitividade preço das exportações. O professor Bresser-Pereira coloca a importância dessa taxa da seguinte forma:

“Uma taxa de câmbio competitiva é fundamental para o desenvolvimento econômico porque ela funciona como uma espécie de interruptor de luz que “liga” ou “desliga” as empresas tecnológica e administrativamente competentes à demanda mundial. Uma taxa de câmbio competitiva estimula os investimentos orientados para a exportação e

---

<sup>11</sup> No original: where some countries specialize in increasing returns activities and others in diminishing returns activities - the country specializing in diminishing returns activities will easily 'specialize' in being poor.

aumenta correspondentemente a poupança interna.” (BRESSER-PEREIRA, 2012, p.10)

Apoiando-se nessas ideias, foi formulada a hipótese apresentada de que o nível da taxa de câmbio é um fator essencial para compreender a dinâmica da balança comercial, especialmente na América Latina nos últimos 50 anos. Rodrik (2008) ressalta que o efeito Balassa-Samuelson também é um fator que distorce a taxa de câmbio. Portanto, no capítulo 3, acerca da metodologia de estudo, será abordado em detalhe como será construído o indicador de nível de câmbio, mais especificamente um indicador de subvalorização cambial, que leva em conta esse efeito.

### 3 - METODOLOGIA

Este capítulo abordará toda a infraestrutura de metodologia e dados que servirá para construir a análise dos resultados a ser feita no capítulo 4. O objetivo é destrinchar todos os detalhes da estrutura dos modelos econométricos para que a análise dos resultados seja clara e objetiva. Para tal, primeiro será exposta a estrutura dos dados utilizados, quais os países presentes na amostra e qual o período analisado. Em seguida, serão evidenciadas as variáveis usadas nos modelos, com atenção especial às variáveis que possuem embasamento teórico. Por fim, os modelos econométricos serão destrinchados em detalhe, mostrando as regressões a serem executadas e suas diferentes iterações.

Como dito na introdução do presente trabalho, toda a modelagem é baseada no artigo “*The impact of trade liberalisation on exports, imports and the balance of payments of developing countries*” de Amelia U. Santos-Paulino e A. P. Thirlwall de 2004. Entretanto, há mudanças elementares feitas na estrutura proposta neste artigo base, tais mudanças e as partes que se mantiveram serão explicitadas e justificadas ao longo deste capítulo.

#### 3.1 Estrutura de dados

##### 3.2.1 Amostra de países

No artigo de 2004 usado como base, Santos-Paulino e Thirlwall utilizam uma base com 22 países em desenvolvimento das regiões África, América Latina, Leste Asiático e Sul Asiático. Para o presente estudo, essa amostra será adaptada de modo a conferir um foco na América-Latina e traçar conclusões mais específicas acerca da região. Alguns países latino-americanos da amostra do artigo base serão mantidos, porém outros serão excluídos devido a inconsistência de dados, como é o caso de Equador e Paraguai.

Além disso, outra mudança importante feita na amostra é a adição do Brasil. A adequação desse país na estrutura de dados foi simples para a maioria das variáveis, com exceção da variável de liberalização comercial (*lib*) na qual será feita uma argumentação com base em dados para os critérios utilizados na adequação dessa variável para o Brasil, como demonstrado adiante no capítulo. A lista final de países totalizou 7, sendo eles: Brasil, Chile, Colômbia, Costa Rica, República Dominicana, México e Uruguai.

##### 3.1.2 Período

O período de análise escolhido cobre os anos a partir de 1970 até 2019, totalizando 50 anos na amostra. Esse recorte temporal permite que a análise cubra os anos antes, durante e após a liberalização comercial. Na perspectiva cambial, esse período permite incorporar os

efeitos dessa variável em diferentes estados de valorização ou desvalorização na análise. Em comparação com o artigo original de Santos-Paulino e Thirlwall que usa o período de 1972-1999, a extensão temporal dos dados poderá complementar a análise de forma a compreender os efeitos de longo prazo das liberalizações comerciais.

Além disso, como exposto no capítulo 1, esses 50 anos na América Latina foram marcados por fortes mudanças estruturais no funcionamento e na direção de suas economias, significativamente mais do que os 50 anos anteriores. Portanto, esse recorte permite captar essa transição entre diferentes modelos de desenvolvimento e os efeitos das reformas que ocorreram ao longo do período.

### 3.2 Variáveis

Para tornar a exposição a seguir do modelo utilizado mais objetiva, primeiro, nesta seção, será feita uma descrição das variáveis a serem utilizadas em tal modelo econométrico. O foco desta seção é explicar a construção e fundamentação das principais variáveis de análise: liberalização comercial (*lib*) e subvalorização cambial (*subval*), assim como expor as fontes e séries utilizadas na construção das outras variáveis.

#### 3.2.1 *lib*: variável *dummy* de liberalização

Um elemento essencial da análise econométrica proposta para o presente trabalho é a variável *dummy* que denota a liberalização comercial. Santos-Paulino e Thirlwall (2004) em sua análise sobre a liberalização comercial em economias em desenvolvimento usam como ferramenta para captar o efeito da liberalização essa variável *dummy* que assume valor 0 para cada observação até o ano em que as reformas liberalizantes ocorrem, passando a assumir valor 1 neste ano e nos seguintes. Ou seja, cada país da amostra possui uma série única de valores que respaldam sua cronologia de liberalização específica.

Por se tratar de uma variável *dummy*, ou seja só assume valores nulos ou unitários, seu efeito é limitado à binariedade e não uma graduação de valores como outras variáveis que poderiam ser usadas como indicadores ou *proxies* para liberalização. Algumas dessas alternativas são o nível médio de tarifas ou a percentagem da balança comercial sobre o PIB. Porém, como um dos objetivos deste estudo é exatamente aferir os efeitos na balança comercial, se faz impossível usá-la como variável explicativa e, quanto às tarifas, é um dado de difícil estimação e com tendências à baixa confiabilidade para um referencial temporal tão extenso e para países em questão.

Portanto, partindo do referencial usado por Santos-Paulino e Thirlwall com a *dummy* de liberalização, ainda existe o problema da definição de qual é o ano de início de seu valor não zero, ou seja, do ano em que entende-se que iniciou a liberalização para cada país. Em todos os países presentes na amostra original do artigo de 2004 será mantido o ano em que os autores usaram como início da liberalização. Essa relação de país com respectivo início da liberalização como colocada por Santos-Paulino e Thirlwall (2004) está exposta na tabela 1 abaixo. Porém, para o caso do Brasil que é uma inclusão deste estudo, será feita uma argumentação na próxima subseção para definir o critério a ser adotado para o ano de início da liberalização brasileira.

Tabela 1 - Ano definido com início da liberalização por Santos-Paulino e Thirlwall

<b>Países</b>	<b>Ano de início da liberalização</b>
Chile	1976
Colômbia	1991
Costa Rica	1990
República Dominicana	1992
México	1986
Uruguai	1985

Fonte: Santos-Paulino; Thirlwall (2004)

### 3.2.1.1 Definição do ano de início de lib para o Brasil

Para o caso específico da adição do Brasil na análise, como explicado acima, será necessário criar uma argumentação para justificar o ano adotado como início da liberalização comercial. Segundo De Azevedo e Portugal (1998), é possível afirmar que na onda de liberalização dos anos 90 na América Latina o Brasil começa a adotar medidas nesse sentido já em 1988/89, porém é apenas de 1990 em diante, com o governo Collor, que realmente o país se aprofunda nesse processo.

Tabela 2 - Evolução das Tarifas Nominais e Efetivas no Brasil: 1988-1993

	<b>Jul/88</b>	<b>Set/89</b>	<b>Set/90</b>	<b>Fev/91</b>	<b>Jan/92</b>	<b>Out/92</b>	<b>Jul/93</b>
<b>Tarifa Nominal</b>							
Média Simples	38,5%	31,6%	30%	23,3%	19,2%	15,4%	13,2%
Média Ponderada	34,7%	27,4%	25,4%	19,8%	16,4%	13,3%	11,4%
<b>Tarifa Efetiva</b>							

Média Simples	50,4%	45%	45,5%	35,1%	28,9%	22,5%	18,9%
Média Ponderada	42,6%	35,7%	33,7%	26,5%	21,7%	17,2%	14,5%

Fonte: Kume (1996)

Ademais, sobre o ano de início da liberalização brasileira em si, é possível construir um juízo em prol de ser fixado em 1990, com o início do governo Collor. Porém, tendo como um sinalizador forte de liberalização a diminuição de tarifas de importação, segundo os dados de Kume (1996) expostos na tabela 2 acima, é possível notar que o ano com a maior queda tarifária em relação ao anterior é em 1991. Se calcularmos a média da variação de 1990 para 1991 entre as médias tarifárias expostas, o resultado é de aproximadamente de 22%, uma queda brusca cuja tendência de diminuição persistiu. Portanto, com base nesses dados, será definido como período inicial para a *dummy* de liberalização comercial no Brasil o ano de 1991.

### 3.2.2 *subval*: variável de subvalorização cambial

No artigo original de 2004, os autores Santos-Paulino e Thirlwall usam como variável para captar o efeito do câmbio nas regressões a “Taxa de Variação dos Preços Relativos”, usando a variação da Taxa de Câmbio Real para tal. Porém, uma adaptação adicionada neste trabalho é a substituição dessa variável de “variação” por uma variável de “nível” que incorpore não apenas a mudança na taxa de câmbio, mas sim em que nível a taxa de câmbio se situa em relação ao poder de compra levando em conta o efeito Balassa-Samuelson.

O efeito Balassa-Samuelson contradiz a teoria da paridade do poder de compra, colocando que o nível de produtividade de um país influencia no comportamento de seus preços. Isso se dá pois nos setores de bens comercializáveis vale a lei do preço único, porém em setores de bens não comercializáveis, característicos de economias mais produtivas os preços não são equalizados. O resultado desse efeito é que os países mais produtivos possuem suas moedas mais valorizadas em poder de compra do que países com menor produtividade. (ASEA; CORDEN, 1994)

O conceito de calcular o câmbio em nível e controlá-lo para o efeito Balassa-Samuelson é baseado no artigo de Rodrik (2008) acerca da taxa real de câmbio e crescimento. Neste trabalho o autor constrói uma metodologia para calcular o que ele chama de "undervaluation index" (índice de subvalorização) que capta o nível de câmbio em termos

de subvalorizado ou sobrevalorizado, levando em conta a produtividade do país por meio de uma *proxy* de PIB *per capita*.

Para tal, Rodrik começa calculando a Taxa de Câmbio Real (TCR) dividindo a Taxa de Câmbio Nominal (TCN) pela Paridade de Poder de Compra (PPC) e aplicando log para captar a variação, como mostra a equação (1) abaixo. O segundo passo proposto pelo autor é fazer uma regressão do log da TCR calculada em (1) pelo log do PIB *per capita* (PIBPC) do respectivo país, equação (2). Esse segundo passo possui o objetivo de incorporar o efeito Balassa-Samuelson.

$$\ln TCR_{it} = \ln(TCN_{it}/PPC_{it}) \quad (1)$$

$$\ln TCR_{it} = \alpha + \beta \ln PIBPC_{it} + f_t + u_{it} \quad (2)$$

$$\ln SUBVAL = \ln TCR - \ln \widehat{TCR}_{it} \quad (3)$$

Por fim, no terceiro passo, subtrai-se o valor da Taxa de Câmbio Real ( $\widehat{TCR}$ ) estimado na regressão com PIB *per capita* do valor da Taxa de Câmbio Real original ( $TCR$ ), equação (3). Assim, a variável *subval* resultante desse cálculo é um índice de nível que mostra a diferença entre a TCR observada e a TCR que leva em conta o efeito “Balassa-Samuelson”. Quando *subval* é maior que 1 o índice indica que a Taxa de Câmbio está num nível que faz com que os produtos nacionais sejam baratos em termos de dólares e quando é menor que 1 indica que a taxa de câmbio está sobrevalorizada (RODRIK, 2008, p.372).

Ao adotarmos essa variável no lugar da original, que apenas media a variação da TCR, trazemos um novo olhar para a análise ao incorporarmos o efeito “Balassa-Samuelson” e o nível do câmbio. Pois, como mostrado no capítulo 1, na história latino-americana a taxa de câmbio muitas vezes foi usada como ferramenta de política para realizar ajustes externos e remediar crises, especialmente nas décadas analisadas. Para a construção dessa variável foram usados dados da Penn World Table 10.01, como recomendado por Rodrik (2008).

### 3.2.3 Outras variáveis

As outras variáveis usadas na análise são mais triviais e não possuem grau teórico de embasamento, são dados reais relevantes para explicar as variáveis desejadas. Além dessas variáveis objetivas coletadas por organizações internacionais, também são adicionadas na lista de variáveis explicativas duas *dummies* que possuem o intuito de captar os efeitos de grandes crises que impactaram a região e distorcem significativamente os dados. A primeira dummy é acerca da moratória mexicana de 1982 (*c1982*) que dá início à crise da dívida na

região e a segunda é acerca da crise financeira internacional (*c2008*) que gerou uma recessão global de escala impossível de ser ignorada.

Uma modificação do artigo original (SANTOS-PAULINO; THIRLWALL, 2004) quanto às variáveis explicativas é a exclusão das variáveis de impostos sobre exportação e de imposto sobre importação. Essa mudança não é feita por motivos de dúvida quanto a relevância das variáveis, mas sim pois os dados relacionados a elas são intermitentes e não existentes em alguns países da amostra.

Abaixo, na tabela 3, estão listadas todas as variáveis que serão usadas nas regressões do modelo.

Tabela 3 - Fontes e séries usadas nas variáveis

<b>Variável</b>	<b>Fonte</b>
<i>x</i>	<i>Exports of goods and services (annual % growth)</i> , WDI, Banco Mundial. Valores expressados em U\$ de 2015.
<i>m</i>	<i>Imports of goods and services (annual % growth)</i> , WDI, Banco Mundial. Valores expressados em U\$ de 2015.
<i>w</i>	<i>GDP growth (annual %)</i> , WDI, Banco Mundial. Valores expressados em U\$ de 2015.
<i>y</i>	<i>GDP growth (annual %)</i> , WDI, Banco Mundial. Valores expressados em U\$ de 2015.
<i>tot</i>	<i>Commodity Net Export Index, Weighted by Ratio of Net Exports to GDP, Rolling weights (06/2012=100)</i> , IMF Data, Fundo Monetário Internacional.
<i>bc</i>	Elaboração própria, cálculo: $(X-M)/PIB$ PIB: GDP (constant 2015 US\$), WDI, Banco Mundial. Valores expressados em U\$ de 2015. X: Exports of goods and services (constant 2015 US\$), WDI, Banco Mundial. Valores expressados em U\$ de 2015. Y: Imports of goods and services (constant 2015 US\$), WDI, Banco Mundial. Valores expressados em U\$ de 2015.
<i>c1982</i>	Elaboração própria.
<i>c2008</i>	Elaboração própria.

Fonte: Banco Mundial e Fundo Monetário Internacional

### 3.2 Apresentação do modelo

O modelo se separa em 3 seções de análise, cada uma focada em uma variável dependente e cada uma com duas iterações de regressões. Como já explicitado, o objetivo do estudo é entender o impacto da liberalização comercial e da subvalorização cambial na

balança comercial dos países latino-americanos. Portanto as duas primeiras seções constituem-se de regressões que objetivam descrever as variáveis de crescimento das exportações ( $x$ ) e crescimento das importações ( $m$ ), respectivamente, com a terceira seção se ocupando de tratar dos efeitos na balança comercial ( $bc$ ).

Um elemento da análise que será utilizado nas três seções mencionadas é a comparação entre duas iterações da regressão. Cada uma das variáveis dependentes será exposta em duas regressões ( $i$  e  $ii$ ), sendo a primeira uma versão mais simples e a segunda uma versão que incorpora interações da variável de liberalização ( $lib$ ). Santos-Paulino e Thirlwall (2004) explicam que com a liberalização pode haver uma mudança na elasticidade preço e renda da demanda por exportações e importações. Então, essas interações de  $lib$  com as variáveis de renda ( $w$  e  $y$ ) e com a variável de preço expresso no câmbio ( $subval$ ), que estarão presentes nas iterações ( $ii$ ) das regressões, captariam esse efeito de elasticidade provocada pelas liberalizações.

Uma ressalva importante a ser feita em relação ao modelo e o artigo base de Santos-Paulino e Thirlwall (2004) é sobre o uso do método de painel dinâmico Método Generalizado dos Momentos (MGM ou GMM na abreviação em inglês). O artigo original executa todas as regressões tanto em Efeitos Fixos (EF) como em MGM, pois esse segundo método é recomendado nos casos em que é esperado que haja um grau de endogeneidade no modelo.

Porém, esse método (MGM) exige que a estrutura de dados de painel possua uma quantidade  $N$ , no caso países na amostra, maior do que  $T$ , anos no período analisado. O trabalho original de 2004 cumpre esse requisito metodológico do MGM com  $N$  de 22 países e um  $T$  de 27 anos. Enquanto o presente trabalho, por ter um objetivo mais longitudinal no tempo e mais focado na região da América Latina, não se encaixa com um  $N$  de 7 países e  $T$  de 50 anos. Portanto, apesar do método adicionar um maior grau de confiança para os resultados no artigo original, tal método não poderá ser incorporado na análise como foi no artigo base.

### 3.2.1 Crescimento das Exportações

Para as estimações relacionadas à taxa de crescimento das exportações serão usados as duas equações abaixo, sendo a equação (4) o modelo mais simples e a (5) um modelo que introduz interações da *dummy* de liberalização para conseguir captar possíveis mudanças na elasticidade.

$$x_{it} = a_i + \alpha_1 x_{it-1} + \alpha_2 w_{it} + \alpha_3 subval + \alpha_4 c1982 + \alpha_5 c2008 + \alpha_6 lib_{it} + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

$$x_{it} = a_i + \alpha_1 x_{it-1} + \alpha_2 w_{it} + \alpha_3 subval + \alpha_4 c1982 + \alpha_5 c2008 + \alpha_6 lib_{it} \\ + a_6 (lib w)_{it} + a_7 (lib subval)_{it} + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

As variáveis nesses modelo são:  $x$  crescimento das exportações,  $a$  *dummies* específicas dos países fruto do método de efeitos fixos,  $x(-1)$  crescimento das exportações no período anterior,  $w$  aumento na renda mundial,  $subval$  subvalorização cambial,  $c1982$  *dummy* de crise de 1982,  $c2008$  *dummy* crise de 2008 e  $lib$  *dummy* para liberalização comercial, além disso há interações entre essas variáveis. A expectativa quanto às variáveis foco da análise é que  $lib$  possua um sinal positivo e que  $subval$  também possua um sinal positivo.

### 3.2.2 Crescimento das Importações

Já para as estimações relacionadas à taxa de crescimento das importações, é seguida a mesma estrutura, uma equação simples (6) e outra com interações de elasticidade (7), como pode-se observar abaixo.

$$m_{it} = b_i + \beta_1 m_{it-1} + \beta_2 y_{it} + \beta_3 subval + \beta_4 c1982 + \beta_5 c2008 + \beta_6 lib_{it} + e_{it} \quad (6)$$

$$m_{it} = b_i + \beta_1 m_{it-1} + \beta_2 y_{it} + \beta_3 subval + \beta_4 c1982 + \beta_5 c2008 + \beta_6 lib_{it} \\ + \beta_7 (lib y)_{it} + \beta_8 (lib subval)_{it} \quad (7)$$

As novas variáveis introduzidas nestes modelos são:  $m$  crescimento das importações,  $b$  *dummies* específicas dos países fruto do método de efeitos fixos,  $m(-1)$  crescimento das importações no período anterior e  $y$  aumento da renda doméstica, sendo o restante das variáveis já mencionadas acima ou interações entre as mesmas. A expectativa quanto às variáveis foco da análise é que  $lib$  possua um sinal positivo e que  $subval$  possua um sinal negativo.

### 3.2.3 Balança comercial

Num terceiro momento, a análise deixa de focar no crescimento das exportações e importações e passa a voltar-se para a relação entre essas variáveis em termos nominais. O modelo de balança usa variável dependente  $bc$ , que é a porcentagem da balança comercial sobre o PIB, ou seja, não é um indicador de variação da balança entre um período e outro, mas sim o estado da balança em relação ao PIB em cada ano. Vale lembrar que como

expresso no capítulo anterior a balança comercial é calculada subtraindo o valor das exportações pelo valor das importações (X - M).

Para a balança comercial dos países em questão, as equações a serem usadas serão a (8) e (9) abaixo, que assim como nas seções anteriores há uma versão mais simples e outra com interações de *lib*.

$$bc = c_i + \gamma_1 bc_{it-1} + \gamma_2 w_{it} + \gamma_3 y_{it} + \gamma_5 subval_{it} + \gamma_6 tdt_{it} + \gamma_7 c1982 + \gamma_8 2008 + \gamma_9 lib_{it} \quad (8)$$

$$bc = c_i + \gamma_1 bc_{it-1} + \gamma_2 w_{it} + \gamma_3 y_{it} + \gamma_5 subval_{it} + \gamma_6 tdt_{it} + \gamma_7 c1982 + \gamma_8 2008 + \gamma_9 lib_{it} \\ + \gamma_{10} (lib\ y)_{it} + \gamma_{11} (lib\ w)_{it} + \gamma_{12} (lib\ subval)_{it} \quad (9)$$

As variáveis para esse modelo de balança são: *bc* balança comercial em porcentagem, *dummies* específicas dos países fruto do método de efeitos fixos e *tdt* termos de troca, sendo o restante das variáveis já mencionadas ou interações. Uma adição relevante do modelo de balança é a variável de termos de troca (*tdt*), que capta as diferenças nominais de preços que mudam o valor da balança, já que aqui a análise é de valores nominais e não em variação. A expectativa quanto às variáveis foco da análise nesse caso é de que *subval* possua um sinal positivo e que *lib* possua um sinal negativo.

## 4 - RESULTADOS E ANÁLISE

Neste capítulo usaremos a metodologia exposta no capítulo anterior para realizar as análises econométricas de modo a entender se os dados resplandecem as hipóteses sobre o impacto da liberalização comercial e a subvalorização cambial nos países da América Latina. O objetivo do capítulo é mostrar os resultados das regressões econométricas em detalhe e entender até que ponto esses resultados vão ou não de acordo com as hipóteses elaboradas.

Haverá 4 seções neste capítulo, e em cada uma delas haverá duas subseções que abordarão as variáveis foco da análise: liberalização comercial e subvalorização cambial. A primeira seção apresentará regressões acerca das exportações, a segunda similarmente abordará as importações, a terceira analisará as balanças comerciais dos respectivos países e, por fim, a quarta trará a discussão acerca do significado dos resultados. Dessa forma, será possível entender com profundidade os resultados acerca de cada uma das variáveis analisadas e discutir o nível de correspondência dos dados empíricos com a teoria acerca dos fenômenos estudados

### 4.1 Exportações

Como explicado no capítulo anterior, o impacto da liberalização comercial será observado por meio da variável *lib* enquanto o efeito da subvalorização cambial ocorrerá por meio da variável *subval*. A análise quanto a variação de exportações será feita por meio por meio de duas versões do modelo (*i* e *ii*), como podemos ver na Tabela 4 abaixo:

Tabela 4 - Crescimento das exportações na América Latina: 1971-2019

	(i)	(ii)
Variáveis independentes:		
Intercepto	3,63 (2,3)**	5,22 (2,83)***
<i>x(-1)</i>	0,07 (1,42)	0,08 (1,51)
<i>w</i>	0,98 (2,68)***	0,52 (1,13)
<i>subval</i>	7,25 (2,64)***	1,74 (0,46)
<i>c1982</i>	-5,94 (-1,92)*	-6,88 (-2,2)**
<i>c2008</i>	-7,03 (-2,13)**	-4,02 (-1,04)
<i>lib</i>	-1,35 (-1,48)	-5,10 (-1,99)**
<i>lib*w</i>		1,11 (1,55)
<i>lib*subval</i>		11,65 (1,99)**
R <sup>2</sup>	0,14	0,16

Fonte: Banco Mundial e Penn World Table 10.01

\* Significante a 10%, \*\* significante a 5% e \*\*\* significante a 1%

#### 4.1.1 Resultados de Liberalização comercial

Na análise a respeito da liberalização comercial, a começar pelo modelo (i), pode-se perceber que a variável *lib* não é estatisticamente significativa. Porém, quando adicionamos as interações, no modelo (ii), ela passa a ser relevante a 5%. O sinal de *lib* é negativo em ambas iterações, o que foge do esperado para a variável, pois imagina-se que a liberalização promoveria um maior contato com o mercado internacional e um aumento nas exportações.

Além disso, em (ii), a interação de *lib* com a variável de subvalorização cambial (*subval*) também é estatisticamente significativa a 5%. É possível notar que em (ii) o coeficiente de *lib* é significativamente maior do que em (i), sugerindo que ao controlarmos para o efeito conjunto positivo de *lib* e *subval* o efeito puro de *lib* se mostra fortemente negativo. Portanto, pode-se entender que a liberalização comercial sozinha como um efeito negativo para as exportações, porém se somada a um câmbio competitivo pode ter um fortíssimo impacto positivo no crescimento das exportações.

#### 4.1.2 Resultados de Subvalorização cambial

Nas duas iterações do modelo a variável para subvalorização cambial (*subval*) possui um sinal positivo, como esperado, indicando que a subvalorização cambial promove as exportações. Em (i) a variável de subvalorização cambial (*subval*) é fortemente significativa, a 1%, e possui um coeficiente grande, sugerindo que nessa versão (i) mais simples essa variável capta fortemente os efeitos cambiais e se mostra relevante para entender o crescimento das exportações.

Na versão (ii), ao adicionar as interações de elasticidade de liberalização, a variável *subval* sozinha passa a ser não significativa estatisticamente. Porém, a interação entre *subval* e *lib* é significativa e possui um fortíssimo coeficiente. Esse fato indica que a subvalorização comercial possui muito mais impacto nas exportações em um contexto de comércio externo liberalizado.

## 4.2 Importações

Similarmente ao modelo de exportações, as regressões abaixo mostram duas iterações para ao modelo de crescimento de importações, a primeira (i) simples e a segunda (ii) com interações de elasticidade na tabela 5 abaixo. Em seguida, será feita a análise das principais variáveis do estudo *lib* e *subval*.

Tabela 5 - Crescimento das importações na América Latina: 1971-2019

	(i)	(ii)
Variáveis independentes:		
Intercepto	-4,69 (-4,75)***	-3,1 (-2,85)***
$m(-1)$	0,06 (1,45)	0,06 (1,45)
$y$	2,15 (15,93)***	1,75 (9,61)***
$subval$	-4,41 (-1,43)	-5,98 (-1,4)
$c1982$	-5,32 (-1,57)	-6,61 (-1,96)*
$c2008$	-12,01 (-3,68)***	-10,37 (-3,18)***
$lib$	3,85 (3,82)***	0,69 (0,5)
$lib*y$		0,83 (3,28)***
$lib*subval$		1,1 (0,17)
R <sup>2</sup>	0,55	0,56

Fonte: Banco Mundial e Penn World Table 10.01

\* Significante a 10%, \*\* significante a 5% e \*\*\* significante a 1%

#### 4.2.1 Resultados de Liberalização comercial

Ao contrário do resultado de exportações, aqui a variável de liberalização ( $lib$ ) é estatisticamente significativa a 1% em (i) e possui um sinal positivo como esperado. Isso indica que nesse modelo (i) mais simples a liberalização realmente causa um aumento nas importações dos países da amostra. Já na versão (ii), a variável  $lib$  não é significativa, porém sua interação com a variável de crescimento da renda nacional ( $y$ ) é fortemente significativa, a 1%. Esse resultado indica que a liberalização tem um efeito de aumento das importações, porém quando se separa o efeito isolado da liberalização e o efeito em conjunto com aumento de renda conclui-se que o efeito conjunto é preponderante e o isolado não é significativo.

#### 4.2.2 Resultados de Subvalorização cambial

A variável de subvalorização cambial ( $subval$ ), apesar de apresentar um sinal negativo como esperado, não é relevante em nenhuma das versões do modelo para importações. Isso indica que o nível do câmbio não é um fator significativo no aumento das importações. Os resultados mostram que essa variável depende muito mais do crescimento da renda nacional ( $y$ ), que é significativa a 1% em ambas iterações até em sua interação com  $lib$ .

### 4.3 Balança comercial

A balança comercial terá duas iterações, como nos anteriores, combinando todas as variáveis usadas anteriormente e adicionando a variável de termos de troca (*tdt*), como explicado no capítulo anterior na seção do modelo de balança. Em seguida da tabela 6 abaixo que mostra os resultados para *bc*, haverá as análises quanto às variáveis foco do estudo.

Tabela 6 - Evolução da balança comercial na América Latina: 1971-2019

	(i)	(ii)
Variáveis independentes:		
Intercepto	14,56 (3,42)***	17,52 (4,15)***
<i>tb(-1)</i>	0,83 (28,24)***	0,83 (28,67)***
<i>w</i>	0,25 (2,44)**	0,19 (1,53)
<i>y</i>	-0,19 (-5,62)***	-0,07 (-1,62)
<i>subval</i>	0,85 (1,16)	-0,65 (-0,64)
<i>tot</i>	-0,14 (-3,35)***	-0,17 (-4,13)***
<i>c1982</i>	1,13 (1,33)	1,3 (1,54)
<i>c2008</i>	2,4 (2,71)***	2,09 (2,07)**
<i>lib</i>	-0,99 (-3,48)***	-0,53 (-0,76)
<i>lib*y</i>		-0,22 (-3,46)***
<i>lib*w</i>		0,07 (0,37)
<i>lib*subval</i>		3,73 (2,4)**
R <sup>2</sup>	0,82	0,83

Fonte: Banco Mundial, Fundo Monetário Internacional e Penn World Table 10.01

\* Significante a 10%, \*\* significante a 5% e \*\*\* significante a 1%

#### 4.3.1 Resultados de Liberalização comercial

Na análise quanto a *lib*, podemos notar que a variável é fortemente significante, a 1%, em (i) e possui um coeficiente negativo como esperado. Apontando que, no modelo sem considerar as interações de elasticidade, a liberalização comercial tem um efeito de piora de balança comercial. Já na iteração (ii), a análise é mais complexa, com as diferentes interações, porém algo que é possível notar na segunda versão é que a variável *lib* isolada perde significância, mostrando que seu efeito isolado não é significativo para a balança comercial.

Inicialmente nota-se que, em (ii), a interação de *lib* com a variável de crescimento de renda mundial (*w*) não é significativa, assim como no modelo sobre exportações a mesma interação não é. Já a interação de *lib* com a variável de crescimento da renda nacional (*y*) é fortemente significante, como no modelo de importações, mostrando que o efeito conjunto de

aumento de renda e um cenário de liberalização é confiantemente um fenômeno que impulsiona as importações e deteriora a balança.

A interação entre *lib* e a variável de subvalorização cambial (*subval*) é significativa a 5% e é positiva, com um coeficiente relativamente alto. Esse resultado mostra que a junção de um contexto de comércio externo mais aberto com um câmbio competitivo é um forte impulsionador das exportações e um elemento que influencia a balança comercial em direção aos superávits.

#### 4.3.2 Resultados de Subvalorização Cambial

A variável para liberalização comercial (*subval*) sozinha não é significativa em nenhuma das versões do modelo, apontando para uma conclusão de que um câmbio competitivo isoladamente não possui um impacto consistente na balança. Porém, como dito acima, ao analisarmos a interação de *subval* com *lib*, podemos notar a significância e o coeficiente forte e positivo, nos levando a mesma conclusão de que em conjunto a abertura comercial, o câmbio competitivo produz um efeito forte e consistente.

### 4.4 Discussão dos resultados

As três subseções acima mostram dados diferentes porém que se conectam em um entendimento conjunto acerca dos focos da pesquisa. Essa seção pretende construir essa conexão discutindo os resultados apresentados. Para tal, assim como nas subseções acima, vamos separar a discussão entre a liberalização comercial e a subvalorização cambial.

#### 4.4.1 Discussão sobre Liberalização comercial

Os resultados acerca da variável *lib* que capta o efeito da liberalização comercial confirmaram as expectativas para as importações, porém para as exportações o sinal negativo fugiu do esperado. Isso aponta que, isoladamente, a liberalização causou uma diminuição do crescimento das exportações no longo período analisado. Em contraste, o artigo base de Santos-Paulino e Thirlwall (2004) a variável *lib* possui um sinal positivo para as exportações, e o referencial teórico apontado no capítulo 2 também não prevê uma diminuição das exportações com a liberalização.

A pergunta original de qual o impacto líquido da liberalização na Balança de Pagamentos se baseava na premissa de que essas reformas impulsionaram tanto as exportações quanto as importações e a hipótese inicial apontava que o impulso nas importações seria maior e por isso haveria um efeito de deterioração da balança. Porém, com

os resultados encontrados de efeito negativo nas exportações e positivo nas importações, o resultado de *lib* com sinal negativo na balança comercial se tornou previsível.

#### 4.4.1 Discussão sobre Subvalorização cambial

Os resultados para *subval*, variável que capta os efeitos da subvalorização cambial nos moldes propostos por Rodrik (2008), são menos coesos que de *lib*. Para exportações, *subval* demonstrou ser significativa e com o sinal positivo esperado, porém nas importações, apesar do sinal negativo, os resultados não foram significativos. Isso implica no fato de *subval* não captar bem o efeito cambial nas importações, porém em outros testes realizados com a variável original de câmbio (variação da Taxa de Câmbio Real) também mostram a variável não significativa. Ou seja, nos países da amostra, realmente as importações não aparentam ser tão influenciadas pelo câmbio nos termos da análise presente.

Uma possibilidade de explicação está nas barreiras tarifárias e não tarifárias que existiam antes da liberalização em maior abundância e algumas que restaram após a liberalização. Essas barreiras à importação, como explicado no capítulo 1, foram usadas como parte da política econômica por muito tempo na América Latina, o que torna essa hipótese mais provável. Como não temos uma variável específica para isso no modelo, isso pode estar distorcendo o efeito do câmbio para importações. Outro ponto que indica essa menor capacidade de explicação de importações é o  $R^2$ , que fica em torno de 0,15 para as regressões de importações, enquanto nas exportações é de 0,55 ou 0,56.

Quanto ao impacto de *subval* na balança comercial, a significância também se mostra um problema. A variável isolada não é significativa em nenhuma das versões do modelo, só sendo significativa a sua interação com *lib*. Como dito na subseção acerca dos resultados na balança comercial, a partir desses resultados pode-se entender que a junção de liberalização comercial e subvalorização cambial é potente, porém o resultado de não significância da variável *subval* isolada ainda é insatisfatório para a análise.

## CONCLUSÃO

O objetivo do estudo de entender o impacto do nível do câmbio e das reformas liberalizantes nas exportações, importações e a balança comercial de países da América Latina nos últimos 50 anos foi alcançado com sucesso, apesar de evidentemente os resultados não serem absolutos e haver espaço para ampliação desse entendimento.

A hipótese acerca do impacto da liberalização comercial foi confirmada, os dados de fato mostraram que há uma tendência de deterioração da balança comercial após a liberalização. Porém, uma ressalva importante é que essa hipótese previa que impacto da liberalização seria positivo tanto nas exportações quanto nas importações, porém os dados empíricos demonstraram que, nesse longo prazo de pós liberalização nos países analisados, o impacto sobre as exportações foi negativo.

A hipótese acerca do impacto do nível cambial também foi confirmada, porém parcialmente. O nível do câmbio, mensurado por meio do índice de desvalorização cambial, se mostrou muito relevante para descrever as variações nas exportações, porém não relevante para as variações de importações. O olhar do impacto da subvalorização cambial na balança comercial reflete esse resultado misto, a subvalorização sozinha não se mostrou relevante, porém em conjunto com a liberalização é muito relevante e com um potente efeito.

Isso leva a uma das conclusões mais interessantes desse estudo, que vai além do trabalho usado como base, a interação entre a liberalização comercial e a subvalorização cambial. Esses dois fenômenos isolados demonstraram impacto nas contas analisadas, a liberalização com mais constância do que a subvalorização. Porém, a interação entre os efeitos desses fenômenos se mostrou relevante na maioria dos cenários analisados e o mais surpreendente foi a intensidade do seu impacto. Os coeficientes observados nas variáveis de interação entre esses fenômenos mostraram os maiores coeficientes para balança comercial e para Exportações.

Voltando a reflexão aos referenciais teóricos, é possível afirmar que a centralidade de Rodrik e da escola da macroeconomia estruturalista dado ao nível do câmbio é justificada, no escopo do estudo, pelo menos no que tange às exportações e à balança comercial. Acerca das ideias colocadas por Thirlwall e pelo estruturalismo latino-americano acerca do efeito da liberalização se mostraram válidas no escopo do estudo. Uma liberalização comercial sem um setor manufatureiro competitivo internacionalmente tende a levar à deterioração de balança e, possivelmente, um desajuste externo.

É crucial ressaltar, porém, que o presente estudo, por privilegiar consistência de dados e extensão da cobertura temporal, se limitou à uma amostra de 7 países. Isso faz com que as conclusões do estudo tenham uma limitação em sua aplicação para todas as economias latino-americanas e países em desenvolvimento em geral. Porém, os resultados são muito similares aos do artigo original de Santos-Paulino e Thirlwall, então existe um argumento aceitável de que essa é uma tendência real para os países em desenvolvimento.

As possibilidades de ampliação e melhora do estudo se situam principalmente na expansão da amostra de países. Isso inevitavelmente leva à barreira dos dados, que se mostram inconsistentes ou inexistentes nos principais agregadores como o Banco Mundial e o Fundo Monetário Internacional. Porém, com tempo e empenho necessário para o levantamento desses dados seria interessante um estudo mais abrangente que incluísse, assim como esse presente estudo, um olhar para o impacto de longo prazo das liberalizações comerciais nos países em desenvolvimento.

## **BIBLIOGRAFIA**

ASEA, P. K.; CORDEN, W. M. "The Balassa-Samuelson Model: An Overview." **Review of international economics**, 2(3), 191-200, 1994.

BATISTA, P. N. O consenso de Washington. A visão neoliberal dos problemas latino-americanos. In: BATISTA, P. N.; Batista Jr, P. N. **Paulo Nogueira Batista: pensando o Brasil: ensaios e palestras**. FUNAG, 2009.

BRESSER-PEREIRA, L. C. A taxa de câmbio no centro da teoria do desenvolvimento. **Estudos avançados**, v. 26, p. 7-28, 2012.

BRESSER-PEREIRA, L. C. OREIRO, J. L. "A brief history of development theory. From Schumpeter and Prebisch to new developmentalism." Luiz Carlos Bresser-Pereira, 2022.

CALDERÓN, F.; CASTELLS, M. **A nova América Latina**. São Paulo, SP: Companhia das Letras, 2021.

DE AZEVEDO, A.; PORTUGAL, M. "Abertura comercial brasileira e instabilidade da demanda de importações." **Nova Economia**, 8.1, 37-63, 1998.

DEVLIN, R.; FFRENCH-DAVIS, R. "The great Latin America debt crisis: a decade of asymmetric adjustment." **Brazilian Journal of Political Economy**, 15, 418-445, 2023.

EDWARDS, S. **Crisis and Reform in Latin America: From Despair to Hope**. New York, NY: Oxford University Press; Washington, DC: World Bank, 1995.

HECKSCHER, E. "The Effect of Foreign Trade on the Distribution of Income." **Ekonomisk Tidskrift**, Vol. 21, 1919.

HUNT, E.; LAUTZENHEISER, M. **História do Pensamento Econômico: Uma perspectiva crítica**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2013.

KUME, H. "A política de importação no Plano Real e a estrutura de proteção efetiva." **Textos para discussão**, No. 423, IPEA, 1996.

MARTIN, J.; OCAMPO, J. A. **Globalización y desarrollo: una reflexión desde América Latina y el Caribe**. CEPAL, 2003.

OHLIN, B. **Interregional and International Trade**. Cambridge MA: Harvard University Press, 1933.

PREBISCH, R. "El desarrollo económico de la América Latina y algunos de sus principales problemas." **Desarrollo Económico**, Vol. 26, No. 103., p. 479-502, 1986 (original de 1950).

REINERT, E. S. **How Rich Countries Got Rich ... and Why Poor Countries Stay Poor**. London: Hachette UK, 2019.

RICARDO, D. **Principles of Political Economy and Taxation** (reprinted: London: Everyman 1992), 1817.

RODRIK, D. "The real exchange rate and economic growth." **Brookings papers on economic activity**, 2008(2), 365-412, 2008.

RODRÍGUEZ, O. **O estruturalismo Latino-Americano**. Tradução Maria Alzira Brum Lemos. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2009.

SANTOS-PAULINO, A.; THIRLWALL, A.P. "The Impact of Trade Liberalisation on Exports, Imports, and the Balance of Payments of Developing Countries." **Economic Journal**, February, 2004.

THIRLWALL, A. P. **Economic Growth in an Open Developing Economy**. Cheltenham: Edward Elgar Publishing, 2013.

OVERBEEK, H; VAN APELDOORN, B. **Neoliberalism in crisis**. Basingstoke: Palgrave Macmillan, 2012.