

Guerra cambial

Câmbio estável em 2011



NESTE MOMENTO, com a definição da maior parte das variáveis que afetarão o agronegócio brasileiro no próximo ano, o setor gostaria de ter mais segurança sobre qual taxa de câmbio terá ao longo de 2011. Mesmo com a presidente eleita repetindo incessantemente que está insatisfeita com o câmbio atual em torno de R\$ 1,70 por dólar, não se observa nenhuma mudança que possa alterar este quadro. Para complicar ainda mais, a expressão guerra cambial utilizada tempos atrás pelo ministro Guido Mantega virou o nome do assunto mais discutido, seja dentro dos países, seja na reunião do G-20 (as 20 economias mais desenvolvidas do mundo), realizada em novembro último em Seul.

Antes de iniciar a discussão e para atenuar a ansiedade, é importante dizer que o câmbio tende a ser muito pouco alterado nestes próximos tempos. O câmbio médio de 2011 não deve ser superior a R\$ 1,75 por dólar, cotação ainda distante dos anseios do agronegócio e dos demais setores da economia brasileira.

O fato de vários países buscarem reverter a cotação valorizada de suas moedas ao mesmo tempo cria uma armadilha, pois, ao agir de forma individualizada,

sem mecanismos de coordenação internacional, estas nações acabam neutralizando as ações de seus pares. Vejamos, por exemplo, a situação dos Estados Unidos. Nos últimos anos, mais notadamente após a crise financeira, as autoridades econômicas emitiram grande volume de dólares visando a uma reativação da economia. Esta e outras políticas monetárias levam a uma redução no valor do dólar para que as exportações possam ser retomadas e, assim, possa-se reduzir o gigantesco déficit comercial norte-americano. Para o mundo, é importante que a economia americana volte a crescer, mas a forma como o governo dos EUA está buscando isso, com desvalorização do dólar, reduz sensivelmente o crescimento das demais nações.

A China, por sua vez, utiliza seus controles de capital e sua enorme poupança nacional para segurar sua moeda desvalorizada e, assim, manter suas exportações. Há anos, a comunidade internacional pressiona as autoridades chinesas que ainda se mostram resistentes a valorizar o yuan. A necessidade de manter as taxas de crescimento elevadas e gerar empregos para o grande contingente populacional que adentra a população economicamente ativa ajuda a explicar esse fato. Contudo, é fundamental para o crescimento do

resto do mundo que a moeda chinesa se valorize e que o nível de consumo da China aumente.

Mas, como a própria cúpula de Seul mostrou, tudo andarà devagar em termos de mecanismos de coordenação internacional. Há um despertar para esta orquestração, mas que ainda levará muito tempo para trazer algum resultado.

E o que pode a Dilma fazer? A princípio, e para tranquilizar os empresários, seria interessante que a equipe econômica fosse mantida, ao menos no início do novo governo. Consequentemente, ter-se-ia um pouco mais do mesmo: aumento das reservas, mesmo com custo de carregamento elevado (a ausência de superávit fiscal obriga o governo a emitir títulos com custo Selic, a 10,75% ao ano, e comprar dólares que são aplicados a cerca de 2% ao ano). Esta máquina de enxugar gelo evita, na melhor das hipóteses, que o dólar caia ainda mais. Mas, ao mesmo tempo, garante aos investidores que o risco país é baixo, o que retroalimenta a entrada de dólares. Aumentar o IOF também é possível, e, nesse sentido, o ministro Guido Mantega conseguiu incluir na declaração de Seul um *waiver* para políticas macroprudenciais, nome elegante para algum controle de câmbio. Mas, com

juros altíssimos como aqui, mesmo com o IOF, basta deixar o dinheiro aplicado por mais de um ano que os resultados financeiros são muito compensadores. Além disso, grande montante de capital tem adentrado pela Bolsa de Valores e por meio de investimentos diretos. Somos a bola da vez, com Pré-sal, Copa, Olimpíadas, energia renovável e um grande mercado interno em crescimento. Nossa situação no contexto internacional mudou, e teremos de criar novas formas para lidar com esta nova fase.

Neste sentido, mesmo que o Brasil criasse um sistema de quarentena, em que os recursos que adentram ficassem retidos por um determinado período, não haveria grande redução em termos de fluxo. Boa parte do dinheiro que atualmente vem para o País busca lucros no longo prazo.

Alguns efeitos no câmbio viriam numa combinação de redução drástica de juros (via Selic), controles mais fortes (do tipo quarentena) e maior deterioração da conta de transações correntes. Mas isso, se acontecer, não terá em 2011, ficando bem mais à frente. Principalmente a Selic, que deveria ser fortemente reduzida, como já mencionado pela própria Dilma, dificilmente o será, já que o Banco Central deve permanecer em mãos conservadoras, pelo menos no início da gestão da nova presidente.

Também pode ser comentada a hipótese de uma taxa sobre as exportações, proposta por alguns economistas. Além de muito difícil aplicação, na prática, ela não mexeria com os preços em reais recebidos pelos produtores. Apenas como exemplo:

- Se hoje uma saca de soja vale R\$ 50 em Paranaguá, isso equivale a

US\$ 29,4. O novo sistema arbitraría um dólar de equilíbrio industrial (para a indústria poder exportar), por hipótese, R\$ 2,50 por dólar. Este passa a ser o dólar oficial, totalmente arbitrário.

- A conta ficaria assim: US\$ 29,4 (preço internacional da soja) x 2,50 = 73,50/50 = 47%.
- O produtor continua com os mesmos 50, e o governo ficaria com 23,50, 47% do preço recebido.

Para novembro de 2011, o valor do dólar na Bolsa de Futuros está em R\$ 1,78 por dólar, apenas 4% maior do que o atual. Muito barato para quem quer comprar proteção contra alguma variação contrária e confirmando nossa hipótese de um dólar conhecido para 2011.

Portanto, os produtores podem tomar suas decisões. ■

XVI Prêmio Andef.

A OCB apoia, o setor agrícola agradece.

Realizado com o apoio da Organização das Cooperativas Brasileiras (OCB), o Prêmio Andef busca reconhecer iniciativas de responsabilidade socioambiental capazes de contribuir para o progresso da agricultura e o desenvolvimento do produtor rural.

Em sua XIV edição, o Prêmio é destinado a cooperativas, profissionais, instituições e empresas que atuam no setor agrícola. Para participar ou obter outras informações, acesse www.brasilcooperativo.coop.br ou www.andefedu.com.br.

Prazo para entrega dos trabalhos:

30 de Abril de 2011

(postagem até 26 de abril de 2011)

