

## Gestão de risco

## Travar ou não o câmbio?

A MEDIDA tomada pelo governo de taxar em 2%, na entrada, o capital especulativo terá efeito mínimo no câmbio. Parece muito mais uma medida para aumentar a combatida arrecadação federal, ao mesmo tempo em que dá uma satisfação aos exportadores, algo como “estamos tentando segurar o câmbio”.

Com a Selic a 8,75% ao ano, esse imposto traz o rendimento líquido do investidor externo de 8,75% ao ano para 6,57%, no primeiro ano (é como se o dinheiro ficasse 85 dias, dos 365, sem remuneração no primeiro ano). Ora, esse ganho é ainda muito elevado, quando comparado às opções que existem pelo mundo. E quando se olha para prazo mais longo, a vantagem aumenta. Para afetar realmente o câmbio, o imposto teria de ser muito mais alto. E o governo dificilmente vai adotar uma medida mais agressiva. Basta notar o ruído que já aconteceu entre o Ministério da Fazenda e o Banco Central, assim que a taxa de 2% foi anunciada.

Nesse quadro, o produtor rural deve pensar com muito carinho em travar o câmbio de sua venda para 2010. Olhando os preços (de seu produto e do dólar) no mercado de futuros, e feitas as contas, com um custo de produção bem estimado, não deve haver dúvida em garantir o negócio se a conta fechar no azul. Se o resultado da conta significar prejuízo, a decisão fica mais difícil, mais amarga. Fechar o câmbio e preço e garantir um prejuízo já conhecido ou arriscar? Quanto ao preço da commodity, é preciso analisar cada mercado específico. Mas, quanto ao dólar, a maior chance é de aumentar

o prejuízo. As previsões para o dólar ao longo de 2010 são de valor baixo, mesmo após a medida de taxa tomada. O Brasil é a bola da vez. Além do capital especulativo, que ainda se sente muito atraído pelo real, existem investimentos em infraestrutura, como no PAC, pré-sal, na Copa do Mundo e nas Olimpíadas. O volume de investimento é gigantesco e o mundo não tem grandes opções nos dias que correm. Vem uma enxurrada de dólares para cá.

A decisão, principalmente no caso de garantir prejuízo, não é simples, e cada produtor deve refletir muito sobre a sua situação, e o preço do seu produto. Mas,

travar o dólar parece a medida mais acertada.

Vale lembrar o caso de produtores de laranja que têm contratos de fornecimento longos com a indústria, e que com muitas dúvidas travaram o câmbio entre setembro e outubro do ano passado, com o dólar em torno de R\$ 2,20. Na época se falava em dólar subindo e chegando a mais de R\$ 3,00. Esses produtores do exemplo estão se saindo muito melhor do que aqueles que não fecharam o câmbio e estão amargando hoje, um dólar abaixo de R\$ 1,80.

Portanto, tenha certeza que seus custos estão bem calculados e tome a sua decisão. ■

