liberado, depois de ser travado pelas sérias restrições impostas pelo regime de câmbio controlado.

Se as autoridades implementarem um ajuste fiscal sério, conseguindo mudar a âncora cambial para uma âncora fiscal de médio a longo prazo, os efeitos da liberalização cambial sobre a economia tendem a ser altamente positivos.

O curto prazo para o agribusiness

No curto prazo, as perspectivas da economia brasileira são ruins na medida em que será necessária a adoção de uma política monetária restritiva para o controle do impacto inflacionário do processo de desvalorização do real. Somada à urgente política fiscal restritiva, essa restrição monetária levará o país a uma brutal recessão este ano, algo em torno de 4%. Apesar de minimizarem os efeitos inflacionários dos produtos agrícolas, a perspectiva de queda acentuada da demanda interna e a safra recorde de grãos observada neste ano (83 milhões de toneladas) não conseguem alterar o cenário pessimista com relação à rentabilidade de setores do agribusiness que não estão voltados para o mercado mundial, ou seja, que dependem exclusivamente do comportamento do mercado interno. Os incluídos no competitivo mercado mundial terão possibilidade de aumentar suas vendas externas, mesmo com a esperada queda da demanda.

O esperado crescimento das exportações após a alteração do câmbio não vai atingir todo o seu potencial. Há meses estão sendo reduzidas as linhas de crédito comercial dos bancos estrangeiros para o país, devido à elevação do risco Brasil nos mercados de capitais internacionais. ”

Sinal de mais

Um câmbio ajustado sinalizará para que empresários invistam e aloquem eficientemente seu capital

Ricardo Simonsen
Chefe do Centro de Finanças do IBRE/FGV

“ A melhoria no preço recebido pelo produto exportado é um ponto positivo da desvalorização do real por permitir um aumento da renda doméstica. Com os ganhos de produtividade conseguidos nos últimos anos, o exportador terá maior capacidade competitiva para colocar seus produtos no mercado internacional. Um câmbio ajustado no médio prazo dará o sinal correto para que os empresários realizem seus investimentos e façam uma alocação eficiente de seu capital.

Como ponto negativo temos a necessidade de implementar políticas restritivas de curto prazo para evitar os efeitos do câmbio na inflação. O Banco Central deve se preocupar em manter a inflação sob controle.

Pode aparecer também um aumento temporário no desemprego, gerado por uma mudança na alocação produtiva e na demanda de mão-de-obra. Outro efeito negativo é o fato de algumas empresas estarem descasadas com passivo em dólar. Este deverá ser um efeito localizado, já que muitas tiveram tempo de fazer *hedge* para seus passivos.

No caso brasileiro, a questão da credibilidade sobre a política econômica, em especial sobre a questão fiscal, reduziu o crédito externo e trouxe uma volatilidade indesejada ao câmbio. O governo terá que reforçar o ajuste fiscal, importante para a sustentação da política monetária, o que trará efeitos negativos no curto prazo, mas grandes benefícios posteriores, já que a estabilidade trará de volta os investimentos. No curto prazo, enquanto o governo não resolver a questão fiscal, a rolagem da dívida e houver desconfiança sobre o comportamento da inflação, os investidores permanecerão reticentes.

Na questão do câmbio, o Banco Central deve ter uma política de intervenção, visando reduzir os movimentos bruscos e operando em torno de um valor de equilíbrio. Só de fevereiro a julho teremos US$11 bilhões em Eurobonds vencendo, o que alimenta expectativas voláteis sobre o comportamento do câmbio.

É normal que o câmbio tenha uma subida forte no primeiro momento, cedendo depois para

o equilíbrio, especialmente quando há uma desconfiança inicial sobre a eficácia da política econômica. Se o governo fizer bem o seu "dever de casa", a questão poderá se inverter e, mais tarde, o Banco Central terá que lidar com um fluxo positivo de capitais externos, cuidando para evitar uma valorização excessiva.

As perspectivas para o agribusiness

Os preços das principais *commodities* são formados nos mercados internacionais; logo, uma desvalorização é benéfica ao produtor, aumentando a renda agrícola em um momento difícil em que o mercado de grãos se encontra estocado e a busca por compradores se torna mais competitiva. Além do benefício direto ao exportador de soja, café, laranja, açúcar e outros, o encarecimento do dólar trará vantagens aos que concorrem com importações, como o trigo, arroz etc.

Considerando que parte dos custos está atrelada ao dólar, como defensivos, fertilizantes e máquinas com componentes importados, e que a recessão não permite um repasse total do aumento da taxa de câmbio para as vendas domésticas, o resultado final para o produtor será positivo.

A desvalorização não terá efeito sobre o volume ofertado para este ano: a safra já está plantada. Mas deverá estimular o crescimento da área plantada para a safra do ano 2000.

A visão dos economistas

Além das aparências

Em um mercado globalizado, as tendências e os impactos setoriais ganham uma nova dimensão

GUILHERME BASTOS
Economista agrícola da Universidade de Maryland (EUA) e do Banco Mundial

O *timing* de desvalorização e liberação cambial não poderia ter sido melhor. As exportações agrícolas devem ajudar a pressionar as cotações para baixo. Mas é difícil perceber se isso será suficiente para trazer as cotações a níveis razoáveis de 1,50 a 1,60 – ou seja, 1 + inflação em real desde julho de 1994.

Por outro lado, o comportamento das exportações não parece tão linear quanto se poderia acreditar à primeira vista. As análises de equilíbrio parcial, diante de um mercado globalizado, são cada vez mais inadequadas e restritas para se acompanhar tendências e avaliar impactos setoriais. Por exemplo, o mercado internacional em geral ainda se encontra pressionado para baixo – levando em conta o processo de deflação pelo qual diversos países desenvolvidos estão passando, entre eles o Japão.

Grandes países como Rússia e Indonésia também sofreram processos de desvalorização cambial recentemente. Da mesma forma como acontece no Brasil, os importados desses países ficaram mais caros enquanto suas exportações ficaram mais baratas. A ameaça de processo semelhante na China pode ainda perturbar o mercado significativamente. Como tudo isso afetará o desempenho das nossas exportações, é uma incógnita.

A mudança do regime cambial é um fato positivo porque permite interromper o processo destrutivo em que nos encontrávamos.

Pouco confiável

O governo afirma que não vai taxar as exportações; mas a fonte de arrecadação das tarifas de importação deverá diminuir. Para quem procura balanço fiscal, com gastos ainda exorbitantes, essa não parece ser uma medida muito confiável. Se as exportações ficarem um pouco acima do usual e os preços aumentarem no mercado interno, é bem possível que o governo volte atrás.

Por enquanto, tudo não pode passar de suposições.