

# Política Cambial e seus Reflexos no Setor Agropecuário

MARIANO MARQUES (\*)

△ o adotar determinada linha de política macroeconômica, um país deveria avaliar, a priori, seus possíveis impactos nos diferentes setores, inclusive o agrícola. Tanto as nações desenvolvidas quanto as em desenvolvimento empregam uma gama de instrumentos específicos de política econômica (macro e setorial) que afetam a produção agrícola, o consumo, a comercialização e os preços.

Deveria haver uma preocupação relativa à estrutura de proteção entre a agricultura e os outros setores da economia. As taxas de proteção influenciam os preços relativos entre bens agrícolas e não agrícolas e, desta forma, os fluxos de recursos, níveis de emprego na agricultura versus outros setores, e a importância relativa da agricultura nas exportações. Nos países em desenvolvimento, a proteção ao setor não agrícola tende a ser maior do que a proteção à agricultura (a proteção à agricultura é geralmente negativa, isto é, há uma taxação explícita no setor agrícola), sugerindo que existe um viés que pode vir prejudicar o setor.

As políticas agrícolas incluem subsídios e taxas, tarifas de importação e exportação, confisco cambial, barreiras não tarifárias, pagamentos diretos para manutenção da renda do produtor, preços de sustentação de produtos agropecuários, subsídios na aquisição de insumos e ao crédito rural e comércio estatal.

(\*) Técnico da Companhia Nacional de Abastecimento (CONAB)

As políticas macroeconômicas que influenciam a produção agrícola, o comércio e o consumo (através dos seus impactos nos preços relativos de produtos exportáveis e não exportáveis) incluem as políticas monetária, fiscal e cambial. Esta última será tratada pelo artigo.

A política cambial é um instrumento da política de relações comerciais e financeiras entre um país e o conjunto dos demais países. O Brasil tradicionalmente tem, no seu Balanço de Pagamentos, uma balança comercial (exportações menos importações de mercadorias) superavitária; uma conta de serviços (cujo peso principal são os pagamentos de juros da dívida externa e remessa de lucros e dividendos ao exterior) deficitária; e uma conta de capitais (por onde entram os investimentos estrangeiros e por onde são pagas as amortizações da dívida externa) que, depois da cessação quase que completa dos investimentos estrangeiros no Brasil, tornou-se deficitária. Assim sendo, somente através do superávit na balança comercial o país pode compensar, ao menos parcialmente, os déficits nas outras duas grandes contas.

O Brasil pode promover este superávit através de um aumento nas suas exportações e/ou diminuição nas suas importações. Além dos incentivos fiscais (que praticamente já não existem), a política cambial brasileira pode agir no sentido de dar competitividade às importações. A partir de agosto de 1969, as desvalorizações do cruzeiro em relação ao dólar passaram a

ser feitas a intervalos menores. Antes destas minidesvalorizações, o ingresso de divisas, sob todas as formas, tendia a se concentrar nos períodos imediatamente seguintes às alterações das taxas de câmbio, dado serem as mesmas muito elevadas em virtude dos níveis de inflação, fazendo com que a taxa de câmbio nominal, quando modificada a intervalos de tempo longos, apresentassem grandes variações. Os ajustamentos da taxa de câmbio feitos a intervalos mais curtos deveriam estar refletindo as diferenças de taxas de inflação do cruzeiro ao dólar ou a uma cesta de moedas.

O sistema cambial brasileiro, no período que vai de agosto de 1968 até o início da atual administração, pode ser classificado como câmbio flutuante administrado. Dos 151 países afiliados ao Fundo Monetário Internacional (FMI), 90 mantêm taxas de câmbio fixas (34 vinculadas ao dólar, 14 ao franco francês e 42 a outras divisas como os Direitos Especiais de Saque do FMI e à libra esterlina), 33 países mantêm o sistema de câmbio com flexibilidade limitada ou flutuação administrada (flexibilidade em termos de alguma moeda ou em relação ao diferencial de inflação como as minidesvalorizações do Brasil) e apenas 28 adotam o câmbio flutuante livre. Vê-se, então, que a maioria dos países se guia pela prudência e vincula sua taxa de câmbio a alguma referência para tentar evitar os fluxos especulativos de capital.

Na atual administração, diz-se que não se faz política cambial mas

sim política monetária. Para se entender esta assertiva tem-se que entrar um pouco nas teorias que procuram explicar as forças que se refletem nas taxas de câmbio. O modelo mais simples (adotado pelo Brasil quando das maxi e minidesvalorizações) baseia-se na idéia da paridade do poder de compra. Este modelo afirma que as taxas de câmbio se movimentam de maneira gradativa para equacionar os preços de mercadorias internacionalmente comercializadas. Explicando melhor: as taxas mudam para garantir que 100 dólares comprem tantos bens e serviços nos Estados Unidos quanto o total de cruzeiros equivalentes a 100 dólares compram os mesmos bens (ou similares) e serviços no Brasil. Vê-se que a equalização entre as taxas de inflação entre o Brasil e os Estados Unidos por exemplo, é um fator crucial na manutenção da paridade. Por outro lado, este modelo ignora os fluxos de capital. Segundo uma estimativa do Banco Mundial, quase 100 trilhões de dólares são comercializados todos os anos nos mercados monetários; isso equivale a mais de 20 vezes o volume do comércio mundial em mercadorias e serviços.

A teoria quantitativa da moeda diz que as mudanças nos níveis de preços são causadas por mudanças na oferta monetária. O enfoque monetário da taxa de câmbio supõe que estas são determinadas por diferenças nos índices de crescimento das ofertas monetárias dos diversos países. Então, ao controlar a oferta monetária, o mercado cambial ajustar-se-ia normalmente entre os agentes exportadores e os importadores. Esquece-se, no caso brasileiro, que há os juros da dívida externa (nesse ano chegaram a 12 bilhões de dólares) que pressionam qualquer equilíbrio. Com o não pagamento da dívida poder-se-ia pensar em equilíbrio entre os setores exportador e importador da economia brasileira. Mas, como se viu anteriormente, não é só a balança

comercial que compõe o Balanço de Pagamentos de um país.

No gráfico 1, partiu-se do pressuposto de que em março de 1990 haveria um equilíbrio nos mercados monetário e cambial do país, igualando os índices a 100. As variações nos níveis de preços (medidos pela variação do IGP-DI), dos meios de pagamento (pelo conceito depósitos à vista nos bancos comerciais mais papel-moeda em poder do público -m1) e da taxa de câmbio, estão colocadas de modo que se possa ver como evoluíram. Percebe-se que a oferta monetária e a taxa de câmbio evoluem relativamente da mesma forma até dezembro de 1990. No início de 1991, aumentou a defasagem entre o índice da taxa de câmbio e os outros dois. Caso houvesse uma política monetária que refletisse o estado real da economia, por definição, a taxa de câmbio estaria em equilíbrio, pois esta seria a resultante da interação entre os setores exportador e importador do país. Nota-se que, dada a suspensão do pagamento dos juros da dívida externa, estão sendo abstraídas as contas Serviços e Capitais do Balanço de Pagamentos.

Pela Teoria de Paridade do Poder de Compra, teria de ser eleito um período-base onde supostamente estariam iguais os índices de preços. Tomou-se o índice de preços por atacado dos Estados Unidos e o Índice Geral de Preços - Disponibilidade Interna, do Brasil. Isto porque nestes índices estariam sendo refletidos bens comercializáveis nos Estados Unidos vis-à-vis bens e serviços comercializáveis no Brasil. Foram tomados três períodos-base, conforme se observa nas notas do Quadro 1: dezembro de 1988 (houve maior desvalorização); março de 1986 (início do Plano Cruzado) e março de 1983 (maxidesvalorização feita pelo, então, Ministro Delfim Neto). Vê-se que, qualquer que seja a base, o cruzeiro está valori-

zado em relação ao dólar.

Uma taxa de câmbio valorizada tem as seguintes conseqüências para a agricultura:

01. o setor, quando exporta, perde competitividade, podendo perder mercados duramente conquistados;
02. quando o país importa produtos de origem agropecuária, estes ficam artificialmente mais baratos;

Estes dois efeitos combinados implicam:

- a) represamento do produto no mercado doméstico, gerando excesso de oferta e fazendo com que os preços caiam relativamente mais;
- b) como o setor deixou de faturar divisas, gerar empregos e utilizar terra e capital de modo produtivo, perdeu-se renda (tanto de produção quanto de fatores), isto é, há um desperdício econômico;
- c) há a descapitalização do setor, dado que, não havendo mais subsídio ao crédito rural, o setor externo seria uma fonte natural de geração de capital. Com a ausência deste, não há estímulo a se investir no setor;
- d) pode haver uma reversão do padrão do comércio internacional. Isto é, o país pode se tornar de exportador a importador líquido de produtos de origem agropecuária;
- e) os países concorrentes são estimulados a ocupar mercados antes ocupados por produtos brasileiros;
- f) há o estímulo à ineficiência à medida que o produtor tem um mercado interno cativo;
- g) diminuem as vantagens comparativas do país nas culturas tradicionais (café e

cacau); e

h) praticamente cria um imposto adicional, na medida em que há transferência de renda do setor exportador para o setor importador.

Por todos os motivos e implicações acima enumeradas, o setor agropecuário é extremamente prejudicado quando a taxa de câmbio é sobrevalorizada. Ao longo da história econômica deste país, tem sido assim, com o setor financiando, desta forma, o processo de industrialização ocorrido. Considerando a guerra de subsídios que os grandes países fazem no comércio internacional de produtos agropecuários, o mínimo que o setor pode exigir é uma taxa de câmbio que reflita, pelo menos, o diferencial inflacionário entre o cruzeiro e o dólar norte-americano. Assim, o setor poderá retomar o fôlego perdido e contribuir de maneira decisiva no processo de recuperação econômica do país.

O comportamento do dólar em relação a outras moedas fortes (yen japonês, marco alemão, franco francês e libra esterlina inglesa) reflete-se nos mercados mundiais de produtos agrícolas, dado que as cotações são em dólares. O Quadro 2 contém as taxas de câmbio nominais e reais (ponderado pelo comércio exterior e publicada pelo Fundo Monetário Internacional - FMI), taxas de inflação e os juros nominais da França, Alemanha, Japão, Inglaterra e Estados Unidos. A valorização real de, praticamente, todas as moedas em relação ao dólar (exceção feita à França) é observada na segunda coluna de dados referentes a cada país. As taxas de inflação da França, Alemanha e Japão são próximas, sendo as da Inglaterra mais altas.

Em princípio, juros reais mais

altos deveriam atrair investidores para o mercado em consideração e, dada a mobilidade internacional do capital, seria de se esperar que os movimentos cambiais tivessem trajetória parecida com a dos juros reais. Assim, o país de moeda forte que tivesse uma taxa real de juros maior iria atrair capital de outros países, havendo um movimento comprador da moeda local, implicando valorização da mesma em relação a outras moedas. Observando-se o Quadro 3, vê-se que os Estados Unidos têm os juros reais mais baixos, e, ainda assim, o dólar se mantém valorizado. Uma possível explicação seria a composição das reservas internacionais da maioria dos países que têm no dólar o seu peso maior e uma desvalorização desta moeda poderia deixar os países vulneráveis. Outra é o tamanho do mercado norte-americano, que atrai investidores, apesar da diferença dos juros reais.

A consequência de um dólar valorizado para os produtos brasileiros de exportação pode ser analisada por mercados. Tome-se como exemplo 3 produtos: suco de laranja, soja e frango. No primeiro produto, o Brasil praticamente divide com os Estados Unidos o mercado mundial. Se a Europa é o principal centro consumidor, o produto será mais caro em moeda local e os concorrentes estarão baseados na mesma moeda. O mesmo se aplica à soja, adicionando-se como exportador a Argentina que, como o Brasil, mantém sua moeda atrelada ao dólar. No caso do frango, como no mercado mundial, a França é concorrente, um dólar forte poderá tornar o frango francês barato nos mercados árabes, que têm a sua moeda atrelada ao dólar, em relação ao produto brasileiro.

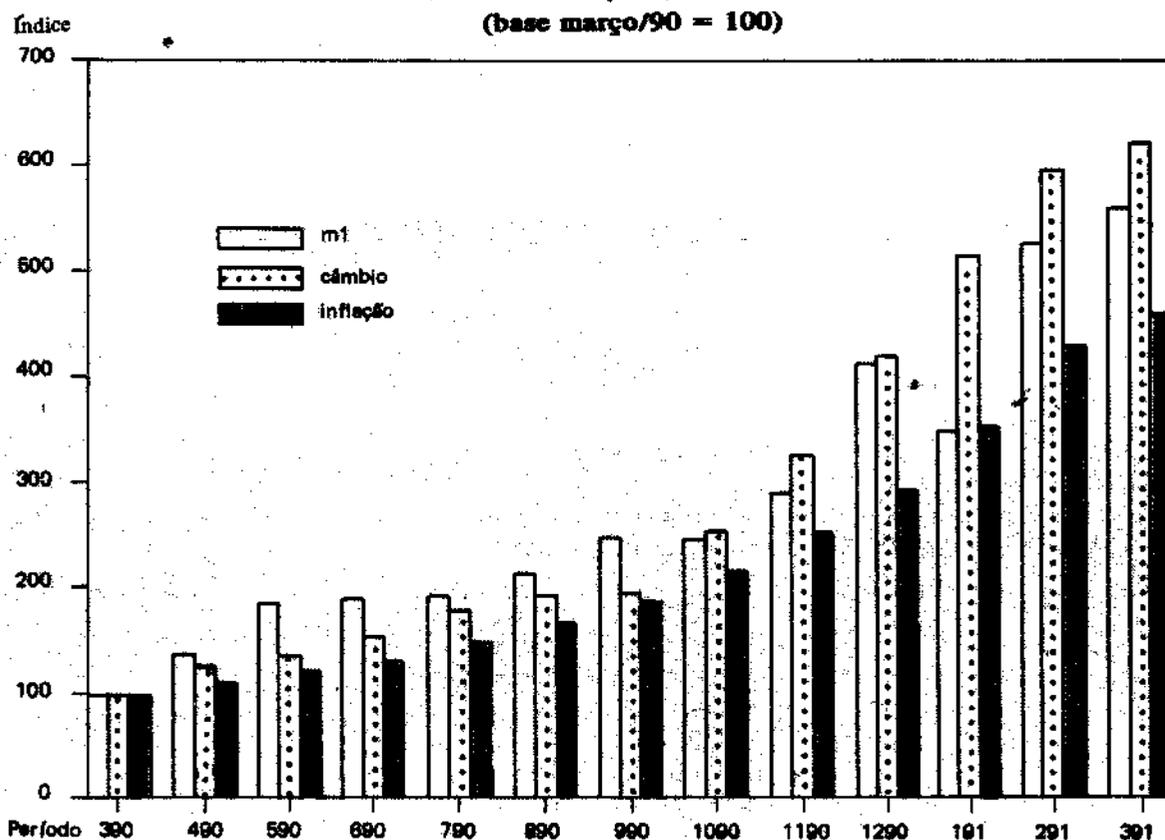
Note-se que o raciocínio do

parágrafo anterior foi feito em cima de uma abstração, qual seja a de não haver subsídios na produção e comercialização de produtos agrícolas exportáveis. Vê-se que, mesmo recuperada a defasagem cambial, ainda resta o risco da moeda brasileira, estando atrelada ao dólar, tornar-se valorizada nos mercados mundiais, com as consequências daí decorrentes. Somando-se a isto toda gama de subsídios que os países da Comunidade Econômica Européia e os Estados Unidos dão ao setor agropecuário, não se pode afirmar que os produtos brasileiros enfrentem uma concorrência leal na disputa pelos mercados mundiais.

Viu-se, ao longo deste artigo, que a política cambial é importante no sentido de influenciar a produção agrícola, o seu comércio e consumo, pois a sua correta aplicação pode dar competitividade ao setor agropecuário brasileiro tanto doméstica quanto externamente. Observou-se, também, que uma taxa de câmbio valorizada é danosa à agricultura, desorganizando quase que todo o setor, pois este perde competitividade, há um barateamento artificial das importações, um excesso de oferta no mercado doméstico, desperdício econômico, descapitalização do setor e transferência de renda do setor exportador para o importador.

Notou-se, ainda, que, se a moeda brasileira está atrelada ao dólar, isto não é tão ruim assim, devendo ser analisado mercado a mercado, levando-se em conta também as moedas dos países concorrentes e daí inferindo-se os ganhos ou perdas em função da valorização da moeda norte-americana. O importante, pois, é que haja uma paridade cambial que dê um horizonte para o setor agropecuário nacional.

**Gráfico 1**  
**ÍNDICES: INFLAÇÃO, CÂMBIO E M1**  
 (base março/90 = 100)



**Quadro 1**  
**PERCENTUAL DE VALORIZAÇÃO DO CRUZEIRO FRENTE AO DÓLAR**  
**SEGUNDO DIFERENTES PERÍODOS-BASE**

PERÍODO	CÂMBIO	% VALORIZAÇÃO (1)	% VALORIZAÇÃO (2)	% VALORIZAÇÃO (3)
DEZ/89	9.279	30.79	68.13	85.13
JAN/90	14.135	45.07	86.49	105.35
FEV/90	23.998	47.35	89.42	108.58
MAR/90	36.92	73.98	123.45	146.27
ABR/90	47.088	52.14	95.59	115.37
MAI/90	50.198	54.97	99.22	119.36
JUN/90	56.763	49.81	92.58	112.06
JUL/90	66.194	45.01	86.41	105.26
AGO/90	71.574	48.63	91.07	110.39
SET/90	72.32	61.75	107.93	128.97
OUT/90	94.033	42.02	82.57	101.03
NOV/90	120.377	30.30	67.50	84.44
DEZ/90	154.779	18.01	51.70	67.05
JAN/91	190.851	14.78	47.56	62.48
FEV/91	220.955	20.07	54.36	69.97
MAR/91	230.336	23.53	58.80	74.86

Fonte: Boletim do FMI, vários números

(1) % de valorização 1 = data-base dez/88 = 100

(2) % de valorização 2 = data-base mar/86 = 100

(3) % de valorização 3 = data-base mar/83 = 100

Quadro 2

## FRANÇA, ALEMANHA, JAPÃO, INGLATERRA E ESTADOS UNIDOS: TAXAS DE CÂMBIO NOMINAIS E REAIS, INFLAÇÃO E JUROS NOMINAIS

Período	FRANÇA				ALEMANHA				JAPÃO				INGLATERRA				ESTADOS UNIDOS	
	Câmbio Nominal	Valorização Real	Juros Nominais	Taxa de Inflação ac. 12 meses	Câmbio Nominal	Valorização Real	Juros Nominais	Taxa de Inflação ac. 12 meses	Câmbio Nominal	Valorização Real	Juros Nominais	Taxa de Inflação ac. 12 meses	Câmbio Nominal	Valorização Real	Juros Nominais	Taxa de Inflação ac. 12 meses	Juros Nominais	Taxa de Inflação ac. 12 meses
JAN/90	5,716	93,7	9,52	3,44	1,6826	119,1	8,07	2,72	144,15	114	6,64	3,70	1,6828	97,4	10,28	7,67	7,64	5,24
FEV/90	5,725	98,7	9,95	3,33	1,6918	126,2	8,92	2,81	148,4	114,7	6,92	3,46	1,6847	94,9	10,72	7,44	7,76	5,31
MAR/90	5,698	99,1	9,97	3,41	1,6944	126,7	8,73	2,71	157,2	110,5	7,36	3,91	1,6428	95,3	11,46	8,08	7,87	5,19
ABR/90	5,6385	99,8	9,65	3,13	1,6803	127,3	9,03	2,31	159,35	106,3	7,24	2,71	1,636	97	11,77	9,43	7,78	4,72
MAI/90	5,704	99,2	9,62	3,02	1,691	127	8,96	2,30	151,7	108,8	6,70	1,68	1,682	100	11,49	9,70	7,78	4,34
JUN/90	5,61	98,6	9,76	3,11	1,6715	125,8	8,86	2,20	152,9	108,8	7,06	0,89	1,7418	103,6	11,01	9,75	7,74	4,68
JUL/90	5,3415	98,8	9,61	3,01	1,596	125,4	8,72	2,40	147,35	109,8	7,48	0,78	1,8527	102,5	11,03	9,82	7,66	4,84
AGO/90	5,2425	98,3	10,17	3,54	1,5622	128,5	9,07	2,78	144,25	108,3	8,19	1,11	1,8005	101,4	11,41	10,62	7,44	5,61
SET/90	5,2365	98,6	10,52	3,80	1,5641	127,8	9,21	2,97	137,8	114,9	8,82	0,89	1,8735	102,6	11,32	10,87	7,38	6,11
OUT/90	5,0885	98,9	10,39	3,87	1,5191	128,1	9,11	3,34	129,35	120,9	7,68	1,45	1,9455	102,3	11,12	9,74	7,19	6,34
NOV/90	5,0795	99,1	10,24	3,51	1,505	129,7	9,04	2,96	133,35	119,8	7,40	2,01	1,9372	101,6	10,94	9,39	7,07	6,24
DEZ/90	5,129	98,6	9,93	3,42	1,494	132,5	8,95	2,76	134,4	116,2	7,06	2,23	1,928	102,9	10,42	8,94	6,81	6,06
JAN/91	5,044	97,8	9,79	3,58	1,49	131,2	9,06	2,84	131,2	116,4	6,83	2,12	1,9615				6,3	5,66
FEV/91	5,177		9,18	3,49	1,5202				132		6,66	1,56	1,9185					

Fonte: Boletim do IFS (Fundo Monetário Internacional), vários números.

Nota: 1 - A taxa de câmbio é US\$ dólar/moeda; o contrário em relação à Inglaterra.

2 - A valorização real é formada como base 1985, ponderada pela balança comercial; o valor 100 indica que a moeda está ao par com o dólar. Abaixo de 100, o dólar está valorizado com relação a esta moeda.

3 - A taxa de juros nominais é anual.

Quadro 3

FRANÇA, ALEMANHA, JAPÃO E INGLATERRA:  
DIFERENCIAL DE TAXAS REAIS DE JUROS COM RELAÇÃO À DOS ESTADOS UNIDOS

Período	EUA	FRANÇA		ALEMANHA		JAPÃO		INGLATERRA	
	Juros Reais	Juros Reais	Diferencial de Juros						
JAN/90	2,28	5,88	-61,22	5,21	-56,24	2,84	-19,72	2,13	7,04
FEV/90	2,33	6,40	-63,59	5,95	-60,84	3,35	-30,45	2,64	- 11,74
MAR/90	2,55	6,34	-59,78	5,87	-56,56	3,32	-23,19	2,44	4,51
ABR/90	2,92	6,33	-53,87	6,57	-55,56	4,41	-33,79	1,86	56,99
MAI/90	3,29	6,40	-48,59	6,51	-49,46	4,93	-33,27	1,88	75,00
JUN/90	2,92	6,45	-54,73	6,52	-55,21	6,11	-52,21	1,59	83,65
JUL/90	2,69	6,41	-58,03	6,18	-56,47	6,65	-59,55	1,08	149,07
AGO/90	1,73	6,40	-72,97	6,12	-71,73	7,00	-75,29	0,37	367,57
SET/90	1,20	6,48	-81,48	6,06	-80,20	7,66	-84,33	0,49	144,90
OUT/90	0,80	6,28	-87,26	5,58	-85,66	6,14	-86,97	0,33	142,42
NOV/90	0,78	6,50	-88,00	5,91	-86,80	5,28	-85,23	1,26	- 38,10
DEZ/90	0,71	6,30	-88,73	6,03	-88,23	4,72	-84,96	1,41	- 49,65
JAN/91	0,61	5,99	-89,82	6,05	-89,92	4,61	-86,77	1,36	- 55,15

Fonte: dados elaborados a partir do Quadro 2

Nota: as taxas de juros reais são calculadas subtraindo-se das taxas de juros nominais anuais a taxa de inflação acumulada nos 12 meses anteriores