



FERNANDO HOMEM DE MELO (*)



a importância da taxa de câmbio para a safra 2009/2010

O segundo semestre deste ano, principalmente a partir de setembro, será o momento de plantio da safra 2009/2010 (grãos). A colheita dar-se-á ao longo do primeiro semestre de 2010. A atenção dos agricultores está agora voltada para custos e preços (atuais e futuros). Os dados da CONAB – Companhia Nacional de Abastecimento – para custos totais de produção para os cinco principais grãos (arroz, feijão, milho, algodão e soja) são de 31 de março. De lá para cá as estimativas de custo devem ter caído, principalmente pelo comportamento dos preços de fertilizantes, defensivos e óleo diesel. Por exemplo, os dados da ANDA – Associação Nacional para a Difusão de Adubos – para relações de trocas de fertilizantes e produtos agrícolas (quantidade de produto agrícola necessária para comprar uma tonelada de fertilizante) para o primeiro semestre de 2009 mostram, para dez produtos, números menores que os da média de 2008 para todos eles, ainda que maiores que os de 2007 para oito deles. Esses números vêm melhorando com o passar dos meses. As maiores melhorias neste ano são para arroz e soja.

1. o comportamento da taxa de câmbio em 2008 e 2009

A Tabela 1 mostra a evolução da taxa de câmbio nominal (R\$/US\$) entre janeiro de 2008 e janeiro de 2010 (estimativa). Até julho os valores são os efetivamente verificados no mercado (dados do Banco Central), enquanto os de setembro a janeiro de 2010 são os verificados para as cotações futuras (em 04/08/09) na BMF / BOVESPA. A Tabela mostra, ainda, o fator cambial.

Ele é o resultado do quociente entre a taxa de câmbio de um mês e a taxa de câmbio do mesmo mês do ano anterior. Valores acima de 1 indicam que ocorreu, no período, depreciação da nossa moeda, enquanto valores abaixo de 1 indicam que ocorreu uma apreciação. O primeiro evento é favorável aos preços agrícolas, enquanto o segundo é desfavorável. É claro que variações em sentido contrário dos preços internacionais podem compensar as variações do fator cambial.

tabela 1 – a evolução da taxa de câmbio nominal e do fator cambial, 2008/2009, R\$ / US\$

MESES	TAXA DE CÂMBIO	FATOR CAMBIAL
2008		
J	1,774	0,830
F	1,727	0,824
M	1,707	0,818
A	1,686	0,830
M	1,660	0,838
J	1,618	0,838
J	1,592	0,846
A	1,612	0,821
S	1,800	0,948
O	2,172	1,207
N	2,265	1,281
D	2,391	1,340
2009		
J	2,304	1,299
F	2,315	1,340
M	2,313	1,355
A	2,209	1,310
M	2,060	1,241
J	1,957	1,210
J	1,932	1,214
S (est.)	1,832	1,018
O (est.)	1,843	0,849
N (est.)	1,853	0,818
D (est.)	1,864	0,780
2010		
J (est.)	1,874	0,813

informações fipe agosto de 2009

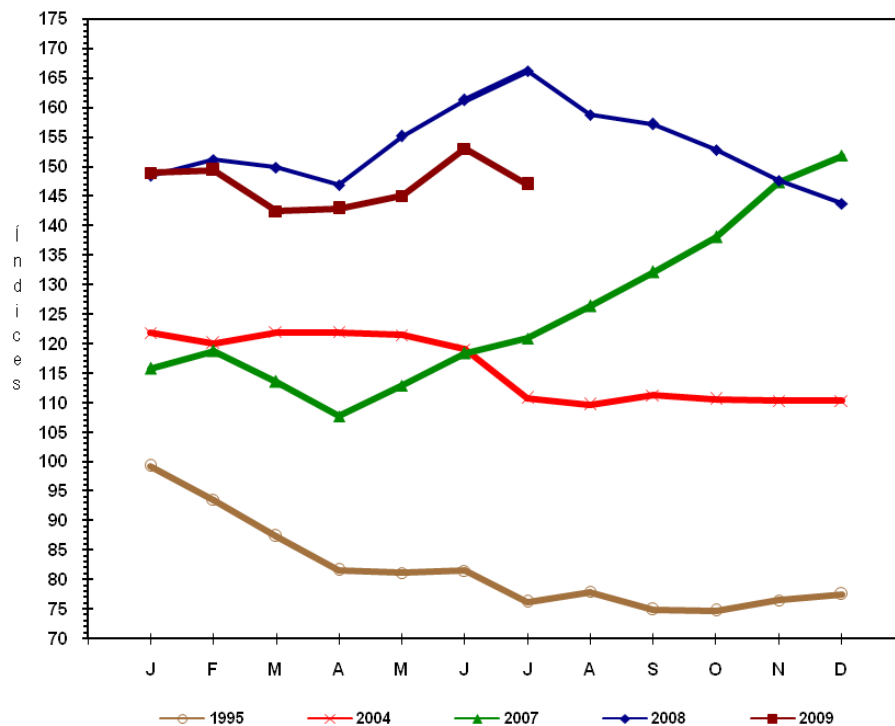
Fonte: Banco Central e BMF / BOVESPA; elaboração do autor; a data das estimativas é 04/08/09.

São três os períodos do fator cambial na Tabela 1. Primeiro, desfavorável, entre janeiro e agosto de 2008. Segundo, a partir de setembro de 2008, o mês do estouro da crise econômica internacional, até abril de 2009, favorável. O terceiro, com mudança iniciada em maio passado, desfavorável, vai até janeiro de 2010 próximo e com valores abaixo de 1 (apreciação) a partir de outubro. Isso significa que a agricultura fará o plantio da safra 2009/2010 com a taxa de câmbio apreciada em relação ao momento do plantio em 2008.

O segundo período do fator cambial, que inclui boa parte do primeiro semestre deste ano, foi favorável aos

preços recebidos pelos produtores, garantindo uma boa comercialização. Isso está mostrado no Gráfico 1. Os preços recebidos no primeiro semestre passado ficaram apenas ligeiramente abaixo dos de 2008, a despeito da forte queda dos preços em dólares (Tabela 2, a seguir). Um problema adicional é que a segunda quinzena de julho foi iniciada restabelecendo-se a tendência de apreciação do real. Em 04 de agosto a cotação do mercado cambial foi de R\$ 1,826/US\$ e o fator cambial para dezembro havia caído para 0,780. Essa apreciação nos últimos meses deve ter contribuído para a queda dos preços recebidos em julho (Gráfico 1).

gráfico 1 – evolução do índice total de preços reais recebidos durante 1995, 2004, 2007, 2008 e 2009 (02/1990 = 100)



Fonte: IEA para dados básicos; nossa elaboração.

2. as perspectivas para os preços agrícolas no primeiro semestre de 2010

Como dito, aproximadamente, a agricultura de grãos plantará no segundo semestre deste ano e colherá no primeiro semestre de 2010. Uma grande parte dos custos será incorrida neste segundo semestre, mas os preços correntes podem ter pouco a ver com os preços futuros, no momento da colheita e comercialização no primeiro semestre de 2010. Por exemplo, a Tabela 1 mostrou a tendência de apreciação do real a partir de abril passado e chegando ao futuro mês de janeiro de 2010. Em 04 de agosto a cotação BMF / BOVESPA (janeiro de 2010) já estava em R\$ 1,874 / US\$ (fator cambial de 0,813).

Vejam: na Tabela 2, poderá ocorrer uma compensação a essa apreciação cambial através de maiores preços internacionais no primeiro semestre de 2010 relativamente ao primeiro semestre de 2009. Entretanto, o exame dos números da Tabela 2 indica

uma situação de preços internacionais maiores no primeiro semestre de 2010 apenas para algodão. Soja e milho apresentam preços um pouco menores no primeiro semestre de 2010. No caso do trigo, por ser uma cultura de inverno, a comparação mais correta é com o quarto trimestre de 2009 contra o quarto trimestre de 2008. Por essa razão, dois preços aparecem para o trigo: o primeiro é para o quarto trimestre de 2009; ele fica apenas ligeiramente acima ao do quarto trimestre de 2008 (US\$ 204 / ton. contra US\$ 201 / ton.).

Em termos do período mostrado na Tabela 2, os preços externos previstos para o primeiro semestre de 2010 não são ruins. Eles ganham, de longe, da média do período 2003/2006, indicando um novo e mais alto nível de preços. Como já analisado, as mudanças altistas, provocadas, principalmente, pelos vários programas de biocombustíveis, foram iniciadas no quarto trimestre de 2006. O trigo teve, também, problemas climáticos. A partir de outubro de 2008, os diversos

preços foram negativamente afetados pela crise econômica mundial. Mesmo em relação às médias, já em elevação, de 2007, os preços previstos para 2010 não são ruins. Eles são, até, maiores para soja e algodão e quase igual para milho. A taxa de câmbio média em 2007 foi de R\$ 1,946 / US\$ (R\$ 2,044 / US\$ na média do primeiro semestre) e a área plantada cresceu 5,0% na safra 2007/2008. Entretanto, os custos, principalmente com fertilizantes, eram bem menores. Talvez aí resida a esperada solução para a safra 2010/2011: maior

redução de custos, comparativamente aos valores da CONAB de 31 de março.

Na comparação com o primeiro semestre deste ano, os preços previstos para 2010 (Tabela 2) também não são ruins. Eles serão maiores para algodão e trigo e um pouco menores para soja e milho. A conclusão que fica desta parte da análise é que não há, propriamente, um problema com os preços internacionais desde que se desconte o atípico primeiro semestre de 2008.

tabela 2 – preços de grãos nas bolsas internacionais (US\$/t) e ajustados pelo fator cambial (entre parentêsis)

	ALGODÃO	SOJA	TRIGO	MILHO	I. TOTAL
2003/2006	1.200	238	128	92	85,2
4º T/2006	1.114	235	181	136	106,9
2007	1.261	316	234	147	112,9
2008	1.403	451	294	207	140,7
1º S/2008	1.577	499	343	226	151,6
4º T/2008	1.005 (1.282)	328 (419)	201 (256)	150 (191)	110,2 (140,4)
1º S/2009	1.097 (1.419)	381 (493)	205 (265)	154 (199)	129,1 (157,7)
2009/2007	1.294 (1.571)	398 (483)	189 (229)	131 (159)	121,9 (156,7)
1º S/2010	1.467 (1.204)	379 (311)	204 (166) 221 (181)	153 (126)	—

Fontes: Bolsas de Chicago e Nova York; nossa elaboração. Data das estimativas, 04 de agosto. Para o trigo a estimativa é para o quarto trimestre de 2009 e primeiro semestre de 2010.

Onde, então, está o problema dos preços agrícolas em 2010 relativamente aos de 2009? Os números entre parênteses na comparação dos primeiros semestres de 2009 e 2010 fornecem a resposta. Esses valores, lembramos, resultam da multiplicação dos respectivos preços em dólares pelos respectivos valores do fator cambial. Como mostrado na Tabela 1, a taxa de câmbio média no primeiro semestre de 2009 foi de 2,193 / US\$ (R\$ 2,285 / US\$ no primeiro quadrimestre). Para a média do primeiro semestre de 2010, trabalhamos com uma taxa média de R\$ 1,800 / US\$. Isso é pessimista? Difícil dizer. Os próximos meses nos darão a resposta. Com esse valor o fator cambial no primeiro semestre de 2010 será de 0,821. Caso a taxa média fique em R\$ 1,900 / US\$, o fator cambial sobe para 0,866. Com R\$ 2,000 / US\$ ele sobe para 0,912. Mesmo assim, o problema dos preços não seria resolvido.

repetimos, a comparação deve ser feita com os preços nos quartos trimestres de 2008 e 2009. O resultado, nesse caso, também é desfavorável. Em resumo, os agricultores devem estar preparados para enfrentar preços bem menores em reais no primeiro semestre de 2010 relativamente ao mesmo período de 2009. A diferença, a menos, seria majoritariamente explicada pela apreciação cambial entre os dois períodos, como retratada pelo fator cambial. Por essa razão é que dissemos que um fator atenuante para a rentabilidade da safra 2009/2010 está em menores custos de produção.

Os quatro preços entre parênteses para 2010 são bem menores que os mesmos preços em 2009. Para o trigo,

(*) Professor Titular do Departamento de Economia da FEA-USP e Pesquisador da FIPE – Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas. (E-mail: fbhm@usp.br).