

Câmbio é a grande preocupação do pós-crise

Por Marina Faleiros

As vendas da celulose brasileira em 2009 já são 5,2% superiores às de 2008 no acumulado de janeiro a outubro. Um ano após a maior crise financeira das últimas décadas, esse dado, embora pareça positivo, ainda não basta para garantir estabilidade aos fabricantes do setor de celulose e papel. O vilão desta vez foi o câmbio, cuja taxa variou de forma abrupta no período e diminuiu em 20% os ganhos dos exportadores. Além disso, os preços das commodities ainda não recuperaram patamares normais, o que torna ainda mais complicado o cenário para quem atua no mercado internacional.

Para o entrevistado da revista *O Papel* deste mês, **Rogério César de Souza**, economista do Iedi (Instituto de Estudos para o Desenvolvimento Industrial), não havia como as empresas exportadoras terem se preparado para esta situação – e mesmo as que atuaram de forma correta por meio de hedges (proteção cambial por contratos futuros de câmbio ou preço de commodities) tiveram perdas. “O problema no Brasil deve-se à queda muito abrupta do valor do dólar, e ainda não há estabilidade, o que atrapalha as previsões”, afirma. Na entrevista a seguir, ele também explica a crescente entrada de dólares no Brasil, com seus aspectos positivos e negativos para os exportadores.



ARQUIVO PESSOAL

Souza: “A perda de presença do Brasil no mercado global não se deu apenas pela crise; antes mesmo o setor manufatureiro já perdia espaço em certos casos”

O Papel – *Os exportadores viveram períodos de bonança com o dólar em alta e bons preços de commodities. Havia meios de se preparar caso a situação se invertesse?*

Rogério César de Souza – Essa questão nos leva a pensar se as empresas faziam algum tipo de hedge ou aposta – o único meio de tentarem alguma proteção. Do ponto de vista estratégico, isso também depende muito da possibilidade de as empresas terem integrado em seus quadros de funcionários um corpo

financeiro que pudesse cuidar disso, pois não há como se prevenir de uma situação como essa apenas no nível da gerência. Tal tipo de operação, no entanto, também sempre oferece riscos. Vimos na crise exemplos de empresas que fizeram um uso correto do *hedge* e, mesmo assim, tiveram perdas.

O Papel – *Mas era de se esperar esta queda do dólar?*

Souza – Sim, era previsível que o real fosse se valorizar um pouco

com a retomada da economia internacional. O problema no Brasil deve-se à queda muito abrupta do valor do dólar, e ainda não há estabilidade, o que atrapalha as previsões. O empresário não tem como contornar a situação, e esse controle não depende dele. Mesmo que uma empresa tenha uma estrutura financeira forte, é difícil fazer uma previsão de um cenário desses. Talvez somente o governo tenha os meios de segurar o preço da nossa moeda e não permitir uma queda tão rápida.

O Papel – *Em termos práticos, o que tem feito com o que o real e outras moedas se valorizem perante o dólar no período pós-crise?*

Souza – Em primeiro lugar, é importante ressaltar que todos os países gostam de ter uma moeda forte, que só tem um preço melhor se outras nações a estão demandando. Em outras palavras, quando alguém vem fazer qualquer compra ou aplicação financeira no Brasil, esse cliente externo precisa trocar sua moeda por reais no Banco Central do Brasil, já que aqui é proibida a circulação de moeda estrangeira. Com isso, quanto mais se demanda o real, mais valorizado fica. O lado bom disso estaria no fato que, quanto mais estrangeiros vêm para cá e compram nossos produtos ou fazem investimentos em fábricas e estradas, por exemplo, mais aplicam capital no mundo real, e o país se beneficia disso. Teoricamente, a entrada de dólares é muito saudável, desde que isso signifique que temos produtos competitivos e áreas da economia com vantagens para se investir.

O Papel – *E quais têm sido os impactos negativos?*

Souza – O lado ruim disso tudo se revela quando a maior entrada de dólares atualmente ocorre por conta de capital especulativo, apenas de aplicações financeiras. Portanto, o dólar não está barato porque as exportações do País foram retomadas, mas porque entrou muito dinheiro em forma de aplicação financeira e, apesar de esses investimentos terem importância, mascaram muito a força da nossa moeda. O fenômeno de entrada desse tipo de capital não é recente; está ligado à globalização do mercado financeiro.

No final, isso acaba prejudicando mais as exportações, pois as empresas não têm como contornar de forma perfeita essa queda, mesmo

com a utilização de instrumentos de derivativos. Por consequência, seus produtos estão mais caros para o comprador de fora.

O Papel – *Por que o Brasil atrai esse tipo de capital especulativo?*

Souza – O Brasil, apesar das recentes quedas, ainda tem uma das maiores taxas de juros do mundo. Outros países praticam valores muito baixos, como os da Europa e os Estados Unidos, que ficam entre 0% e 1%. Desse ponto de vista somos atraentes, pois, além disso, a economia brasileira atravessou a crise com taxa de inflação mantida, contas externas e transações correntes em equilíbrio. A taxação de 2% sobre esse capital, estipulada há poucas semanas, tem colaborado para evitar a entrada demasiada de dólares, mas o governo precisa atacar outras frentes também.

O Papel – *Quais são os passos que as empresas exportadoras devem dar para não perderem rentabilidade nas vendas?*

Souza – Precisam apostar em ações setoriais, algo que sempre fizeram, como se organizarem para levar demandas ao governo. Na verdade, as empresas não deveriam ter de se preocupar com a parte financeira, mas sim em produzir bem seus produtos, pois essa é a vocação que têm. Só que é difícil produzir bem num cenário de variações abruptas de câmbio. Por conta disso, gestores precisam pensar em cenários, por exemplo, em que irão produzir com o dólar a R\$ 1,50 e buscar instrumentos para algum tipo de *hedge*. As empresas brasileiras têm capacidade de cortar custos, sabem que precisam olhar para inovação e processos, gestão e produtos. Nesses pontos são muito modernas e podem pedir para o governo olhar gargalos ligados à infraestrutura, como os portos. É uma luta interna para ser competitivo, e o outro *front* é exter-

no, ligado às condições da economia brasileira.

O Papel – *De que outras maneiras o governo poderia ajudar a indústria exportadora?*

Souza – Temos provas de que o empresariado brasileiro busca soluções e é competitivo. Com o governo Collor e sua abertura, muitos pensaram que nossa indústria tradicional iria acabar, mas ela se modernizou e, mesmo sob forte concorrência dos chineses, ainda está de pé. Então, se o governo atuar com uma política industrial forte, pode ser que muitos dos gargalos sejam superados. Temos de pensar numa política para a competitividade, em cadeias e em como tornar nossos produtos mais baratos, mas a perda de presença do Brasil no mercado global não se deu apenas pela crise; antes mesmo o setor manufatureiro já perdia espaço em certos casos, o que aponta que temos problemas estruturais, e não apenas momentâneos. Já que estamos em crise, este seria o momento ideal para aproveitar as oportunidades e traçar uma estratégia forte para nossa indústria.

O Papel – *Se o chamado “custo Brasil”, ou seja, o ônus com impostos e infraestrutura, fosse menor, o câmbio poderia deixar de ser tão importante para os exportadores?*

Souza – Acho que o Brasil deveria usar o câmbio para favorecer seus exportadores, como fazem países da Ásia, como a China, a Coreia e Taiwan. O câmbio é um instrumento nas mãos do governo. Não é correto que seja utilizado para sempre, mas o Brasil ainda está numa posição em que deveria lançar mão disso. Além desse fato, precisamos cuidar de nossos impostos e da infraestrutura, pensar em cadeias industriais e detectar onde estão os nossos gargalos. Somos um dos países que mais tributam bens de capital.

Exchange rate is the main concern in the aftermath of the crisis

By **Marina Faleiros**

Brazilian pulp sales in 2009 are already 5.2% higher than in 2008 referent to the January-October period. If in one year after the biggest financial crisis in recent decades this piece of data seems positive, for the pulp and paper sector this is not sufficient to ensure stability for manufacturers. The villain this time is the exchange rate, which varied abruptly and led export profits to fall 20% in the period. Additionally, the prices of commodities have not yet resumed their normal levels, making the outlook even more complicated for those who focus on the international market.

According to O Papel magazine's interviewee of the month, **Rogério César de Souza**, an economist at the Institute of Industrial Development Studies (IEDI), there was no way for exporting companies to have prepared for this scenario, and even those that prepared properly via hedging instruments incurred losses. "The problem in Brazil is that the drop in the US dollar exchange rate was very abrupt and it still has not stabilized, which hinders forecasts", he said. In the interview below, he also explains the growing influx of dollars into Brazil and the positive and negative aspects for exporters.

O Papel – Exporters underwent periods of bonanza with a high US dollar and good commodity prices. Was there any way they could have prepared in the event the situation inverted?

Rogério César de Souza

– This question leads us to look at whether companies did any sort of hedging or bets. It is the only thing they have to protect themselves. From a strategic point of view, this also depends to a great extent on the possibility of companies having in their staff a financial team capable of handling this, since it's impossible to predict a situation like this at the managerial level. This type of transaction, however, always offers risks too and we saw in this crisis exam-

ples of companies that did hedging and even so incurred losses.

O Papel – But was this drop in the dollar expected?

Souza – Yes. It was foreseeable that the Brazilian real (R\$) would increase in value a bit once the international economy recovered. The problem in Brazil is that the US dollar drop was very abrupt and still hasn't stabilized, which hinders forecasts. It's impossible for business executives to circumvent the situation and this control does not depend on them. Even if a company has a strong financial structure, it is difficult to predict a scenario such as this one. Only the government perhaps has the means to hold the exchange rate of

our currency and not allow such a quick drop.

O Papel – In practical terms, what caused the Brazilian real and other currencies to increase in value in relation to the dollar since the crisis?

Souza – First of all, it is important to point out that all countries like having a strong currency, since it only has a better price if other nations are demanding it. In other words, when someone comes to buy something or make a financial application in Brazil, this external client needs to exchange its currency for reais (R\$) at the Central Bank of Brazil, since the circulation of foreign currency is prohibited. So,

the more demand there is for the Brazilian real, the more it goes up in value. The good side to all this would be that the more foreigners come to Brazil to buy our products or make investments in plants and roads, for example, the more they invest in the real world and the country benefits from this. Theoretically, the influx of US dollars is very healthy, as long as it means that we have competitive products and economic areas where it is worthwhile investing in.

O Papel – And what have the negative impacts been?

Souza – The bad side to all this is when you see that the increased volume of US dollars entering the country at present is speculative capital, that is, financial applications. Therefore, the dollar is cheap not because the country's exports have resumed, but rather, because a lot of money entered in the form of financial applications and, in spite of these investments having their due importance, they considerably mask the strength of our currency. The phenomenon of this type of capital influx is not recent, it's associated to the globalization of financial markets.

Ultimately, this ends up hindering exports more, since companies are unable to perfectly master this drop, even when using derivatives. Consequently, their products become more expensive for buyers abroad.

O Papel – And why is Brazil attracting this type of speculative capital?

Souza – In spite of recent drops, Brazil still has some of the highest interest rates in the world. Other countries practice much lower rates,

like Europe and the United States, of between 0% and 1%. From this perspective we are attractive because the Brazilian economy also went through the crisis maintaining the same inflation rate, while external accounts and current transactions remained in check. The recently implemented 2% tax on this sort of capital has helped avoid a massive inflow of dollars, but the government needs to attack other fronts also.

O Papel – What are the steps an exporting company should take in order to not lose its profitability in sales?

Souza – They need to bet on sectorial actions, something they've always done, such as joining forces and presenting demands to the government. In fact, companies shouldn't have to worry about the financial part, but instead focus on producing its products well, since this is their vocation. But it is difficult to produce well in a scenario of abrupt exchange rate fluctuations. On account of this, managers need to consider scenarios like how to produce with a US dollar at R\$ 1,50, and use hedging instruments. Brazilian companies have the capacity to cut costs, they know that they look at innovation and processes, management and products. In these aspects they are very modern and can ask the government to look at bottlenecks relating to infrastructure, like our ports. It's an internal struggle to be competitive and the other front is external, associated to conditions of Brazil's economy.

O Papel – What other ways can the government help the export industry?

Souza – We have proof that

Brazilian businessmen seek solutions and are competitive. With the Collor administration and its opening up of the economy, many thought that our traditional economy would disappear, but it modernized itself and despite strong competition from the Chinese, it is still going strong. So, if the government instills a strong industrial policy, it is possible that many of the bottlenecks could be overcome. We need to think about a policy for competitiveness, in chains and how to make our products less expensive. However, the loss of Brazil's presence in the global market was not only due to the crisis, because even before it the manufacturing industry was already losing ground in certain cases, which points to the fact that we have structural problems rather than just temporary ones. Since we're in a crisis, this is the ideal moment to take advantage of the opportunities and outline a strong strategy for our industry.

O Papel – If the so-called “cost Brazil”, that is, the burden caused by taxes and infrastructure, were smaller, wouldn't the exchange rate become less important for exporters?

Souza – I believe Brazil should use the exchange rate to favor its exporters, like in countries such as China, Korea and Taiwan. The exchange rate is an instrument that the government has at its disposal. It is not right to use it forever, but Brazil is still in a situation where it could relinquish it. Besides, we also need to fix our taxes and infrastructure, think about industrial chains and where our bottlenecks are. We are one of the countries that tax capital goods the most. 