Mundo — produção de grãos

1995/96 e 1996/97 — em milhões de t e variação %

	Produção			Estoques		
	1995/96 (a)	1996/97 (b)	a/b	1995/96 (c)	1996/97 (d)	c/d
Total[1]	1.708,37	1.854,66	8,56	248,87	269,73	8,38
Trigo	538,37	581,56	8,02	105,55	108,34	2,64
Arroz	371,59	376,90	1,42	50,43	51,29	1,71
Forrageiros[2]	798,41	896,20	12,25	92,89	110,10	18,53
Milho	515,69	584,84	13,41	64,07	75,53	17,89
Soja grão	124,76	133,69	7,16	17,29	15,86	-8,27
Farelo	88,94	90,83	2,12	3,54	3,37	-4,80
Óleo	20,14	20,43	1,44	2,36	2,23	-5,51
Algodão[3]	92,17	88,12	-4,39	35,68	37,85	6,08

[1] Total do trigo, grãos forrageiros e arroz.
[2] Arroz, aveia, centeio, cevada, milho e sorgo.
[3] Medido em milhões de fardos de 480 libras-peso.
Fonte: Departamento de Agricultura dos EUA.

quanto a essa possibilidade deprimirá os preços da nova safra.

A safra brasileira, portanto, beneficiou-se do primeiro momento — e poderá ainda aproveitar momentos propícios — em que os preços da produção de 1996 permaneceram pressionados, mas o mercado externo volta a ter forte configuração de *climático*, acompanhando os acontecimentos meteorológicos na América do Norte, influenciadores de possível troca de milho pela soja, levando a ampliar ainda mais sua extensão semeada.

A colheita brasileira teve ritmo mais vagaroso até meados de abril, pois as chuvas perturbaram o trabalho nos estados centrais e na Bahia. Em linhas gerais, contudo, prossegue-se com adiantamento relativamente a anos anteriores, e fontes dos estados calculam cerca de metade da área total da sojicultura já colhida.

Mesmo as perdas das lavouras gaúchas não deverão ter impacto maior sobre a receita de exportações do complexo da soja. Até fins de março, os registros de exportações tinham superado o total exportado em 1996 (3,6 milhões de toneladas de soja em grão). Segundo a Abiove, a estimativa das exportações do grão, em 1997, foi revisada também, passando de 6,5 milhões de toneladas para 7 milhões, mas as importações crescerão 36,4%, ficando em 1,5 milhão de toneladas.

O esmagamento, porém, deverá cair pelo terceiro ano consecutivo, ficando em 19,8 milhões de toneladas, no ano comercial de 1997/98, menos 1,5% ante o registrado em 1996/97. Isso levará a uma exportação de farelo de 10,3 milhões de toneladas (5,5% menor).

No segundo semestre, quando a safra dos EUA terá enorme influência, positiva ou negativa, o mercado interno estará atuando de modo positivo, pelo que se pode inferir da atividade da suinocultura e, em especial, da avicultura, cujas exportações crescem aceleradamente.

FERNANDO ROBERTO DE FREITAS ALMEIDA

MILHO

Contratos de opção — cresce o interesse

Entre os instrumentos de comercialização disponibilizados pelo governo para garantir a sustentação dos preços do milho, o destaque ficou por conta do lançamento dos contratos de opção, instrumento inédito de comercialização agrícola, com a função precípua de substituir o modelo de preços mínimos até então vigente e com o qual os produtores já tinham grande intimidade. As próprias autoridades admitiram que o novo instrumento derivou da virtual falência da política de garantia de preços mínimos, por conta da crescente escassez de recursos governamentais.

Não se pode dizer que o primeiro trimestre do ano tenha sido carente de acontecimentos muito importantes para o mercado interno do milho. Afinal, conforme apontado em *Agroanalysis* (mar. 1997) tratou-se de período em que as autoridades governamentais se esforçaram no intuito de prover os agentes deste segmento de uma série de instrumentos de comercialização voltados para a sustentação dos preços do produto. Dentro deste conjunto de medidas, o destaque ficou por con-

ta do lançamento dos contratos de opção. Esse não só é um instrumento inédito dentro da tradicional comercialização agrícola, como tem a função precípua de substituir o modelo de preços mínimos até então vigente e com o qual os produtores já tinham grande intimidade. De fato, as autoridades não tiveram pudor em admitir que o novo instrumento derivou da virtual falência da política de garantia de preços mínimos, por conta da crescente escassez de recursos governamentais.

Através do mercado de opções, o governo pretendia transacionar 2,8 milhões de toneladas de milho (volume fixado enquanto proposta, na medida em que o ineditismo do mercado de opções impediu uma avaliação mais acurada quanto à sua aceitação por parte dos agentes). Lançado como opção de venda e de uso exclusivo dos produtores, o objetivo do contrato é dar a estes últimos o direito de, em data futura e a preço previamente conhecido, venderem seu produto ao governo. Com isso, os agricultores ficariam garantidos contra oscilações desfavoráveis no preço da commodity, inclusive podendo beneficiar-se de preço superior ao preço mínimo. Ao adquirirem, em sistema de leilão, o contrato de opção, os agricultores estariam praticamente realizando um seguro para o seu produto. Se o mercado não sinalizar aumento do preço ao vencimento da opção, o agricultor pode exercer sua opção de venda, já que o governo se obriga a comprar o produto ao preço previamente contratado. Além do mais, caso o governo não tenha interesse em formar estoques do produto que foi objeto da opção, poderá tentar recomprar os contratos vencidos também através de leilões, oferecendo um prêmio ao produtor para que este desfaça o negócio.

A contrapartida dos produtores é que, para adquirirem o direito de venderem sua produção ao governo, eles ofereçam, no leilão, o preço que julguem poder pagar para ter direito ao seguro. O valor a ser pago para a aquisição do contrato, portanto, nada mais é do que um prêmio, tendo preferência no arremate dos contratos oferecidos em cada leilão os produtores que fizerem lances de maior valor para tais prêmios.

As despesas fixas por contrato são da ordem de R$6,50 para o registro na Cetip, e de R$13,50 pela corretagem das bolsas de mercadorias ou de futuros que intermediam o negócio entre a Conab e os produtores, e cada contrato — equivalente a 27t — é cotado pela Conab pelo chamado preço de exercício.

Ao final de março foi realizado o primeiro desses leilões, na Bolsa de Cereais de São Paulo. Na ocasião, foram oferecidos 3.704 contratos (ou seja, cerca de 100 mil toneladas no total) de produto a ser depositado no Centro-Oeste, aos preços de exercício de R$7,15/60kg para armazenagem em Goiás e Mato Grosso do Sul, e de R$6,55/60kg para armazenagem em Mato Grosso. A distribuição dos contratos para estes três estados foi de, respectivamente, 60%, 25% e 15%.

Como o valor mínimo do prêmio foi fixado em R$10,00/contrato para Goiás e Mato Grosso do Sul (ou seja, o equivalente a 0,3% do valor do contrato), pode-se inferir que a despesa total do produtor desses dois estados para participar do leilão seria de aproximadamente R$0,066/saca (prêmio de R$0,022/saca, mais registro na Cetip de R$0,014/saca e corretagem, da or-

Principais diferenças entre a política de preços mínimos e o contrato de opção

Preço mínimo	Contrato de opção
O preço mínimo é um direito genérico, previsto na Lei Agrícola (Lei nº 8.171, de 17-1-1991), cuja efetividade fica limitada aos recursos alocados anualmente no orçamento geral.	O contrato de opção é um instrumento jurídico que dá garantia objetiva ao produtor, com cláusulas específicas sobre datas, valores etc.
O valor do preço mínimo é fixo, independentemente do mês em que o produtor venda a sua produção ao governo.	O contrato de opção tem um valor (preço de exercício) geralmente maior do que o preço mínimo, pois é projetado para a época do vencimento. Pode variar de acordo com o prazo do contrato, o local de entrega da mercadoria etc.
O preço mínimo é pago na data da contratação da operação, seja sob a forma de Aquisição do Governo Federal-AGF, ou de Empréstimo do Governo Federal-EGF.	O preço de exercício, previsto no contrato de opção, só é pago na época de seu vencimento caso haja o exercício de opção (venda ao governo).
Quando o produtor consegue ter acesso à Política de Garantia de Preços Mínimos, não lhe é cobrado qualquer custo.	Para ter direito de vender seu produto ao governo, através do contrato de opção, o produtor tem que pagar o prêmio de aquisição do contrato em leilão.
A garantia de preços mínimos é obtida através do sistema bancário.	A compra do contrato de opção é feita através das bolsas de mercadorias e de futuros.
A efetividade da política de preços mínimos depende da disponibilidade de recursos no orçamento geral da União: quando os preços mínimos da safra de verão são anunciados, ainda não existe orçamento aprovado para o ano em que a produção será colhida.	Os contratos de opção serão vendidos na época da colheita; no caso da safra de verão da região Centro-Sul, isto significa que já se saberá o valor previsto no orçamento geral da União para esta finalidade. Como tais contratos vencerão na entressafra, o governo poderá optar por pagar a diferença entre o preço de mercado e o preço de exercício (em vez de adquirir o produto), o que multiplicará a efetividade do instrumento, mesmo que haja escassez de recursos.

Fonte: Conab.

dem de R$0,030/saca). Já para o caso de Mato Grosso, onde o valor do prêmio foi estabelecido em R$9,00/contrato, a despesa total seria de R$0,064/saca.

Levando-se em conta que não só tratou-se da primeira experiência do gênero no país, como também que a Conab não admitiu a transferência de titularidade do contrato do produtor para qualquer outro agente de mercado interessado em adquiri-lo, o resultado do leilão foi animador. Do total ofertado, 68% foram arrematados, com destaque para 90% de negócios realizados para o estado de Mato Grosso.

No início de abril, 10 dias após, seguiu-se a realização do segundo leilão de opções. Novamente realizado na Bolsa de Cereais de São Paulo, tratou da negociação de 5.556 contratos de produto a ser armazenado no Centro-Oeste, com prêmios iguais aos do primeiro leilão. O resultado final foi ainda mais alvissareiro do que o do leilão precedente, com o interesse inicial pelos lotes de Goiás e de Mato Grosso ultrapassando em 73% e em 156% os totais respectivamente ofertados. Em conseqüência, os prêmios por contrato avançaram muito em relação aos patamares mínimos, dando-se seu fechamento em R$50,10 para Goiás e em R$73,09 para Mato Grosso. Já no caso de Mato Grosso do Sul, o interesse foi de 65% do total ofertado.

Levando-se em conta que a própria Conab admite que a divulgação do funcionamento dos contratos de opção tem ficado muito aquém do ideal, o sucesso dessas primeiras investidas deve ser duplamente comemorado. Além do mais, o sentimento comum de que muitos produtores se manteriam na defensiva, esperando que outros se aventurassem pioneiramente para depois participarem do negócio, faz crer num crescimento do interesse geral a curto e médio prazos.

IRENE RAGUENET TROCCOLI

INDICADOR DO MILHO — FGV-BM&F

Vencimento do primeiro contrato

Segunda-feira dia 31 de março encerrou-se o primeiro vencimento, março 1997, do contrato futuro de milho na BM&F, que começara a ser negociado no fim de novembro. Todos os que tinham contratos por liquidar (as chamadas posições em aberto) tiveram suas obrigações encerradas por uma operação contrária ao preço de US$6,64.

De acordo com o gráfico, pode-se ver a evolução dos preços à vista e futuros para o contrato futuro cambial de milho de março 1997 na BM&F. No início do contrato, o mercado à vista (preço coletado diariamente pela FGV) estava a US$7,61, enquanto no mercado futuro o contrato cambial de milho com vencimento em março estava a US$6,90.

Várias foram as oportunidades oferecidas aos agentes econômicos (produtores, cooperativas, cerealistas, indústrias processadoras de milho, sui-

