Álcool e açúcar — volumes autorizados para a safra 1997/98

Regiões	Álcool (m^3)					Açúcar (TM)		
	Combustível		Outros Fins		Total	Mercado Interno	Excedente	Total
	Anidro	Hidratado	Anidro	Hidratado				
Região Centro-Sul	5.070.509	7.945.032	135.160	884.283	14.034.984	6.555.057	3.678.000	10.233.057
Região Norte-Nord.	1.222.489	1.475.129	–	1.000	2.698.618	1.541.872	1.707.541	3.249.413
Total Brasil	6.292.998	9.420.161	135.160	885.283	16.733.602	8.096.929	5.385.541	13.482.470

tendo como pontos principais "a autorização para produzir-se álcool acima dos volumes estabelecidos pela Portaria, desde que a destinação seja exclusiva para fins combustíveis" (art. 6º) e "a autorização para que as usinas e destilarias autônomas possam produzir volumes adicionais de açúcar e álcool para os mercados interno e externo, após realizada a respectiva produção das cotas individuais desses produtos, observado, ainda, o contexto geral da produção e a demanda interna" (art. 7º).

Comparadas com as do Plano de Safra 1996/97, as produções autorizadas revelam, para o total de álcool, um crescimento de 20%; para o total de açúcar, a previsão é quase idêntica à anterior, apenas 1,4% inferior.

Houve ainda uma elevação nos preços da cana-de-açúcar e do álcool, anidro e hidratado, correspondente a 8,85%, conforme a Portaria Minifaz nº 110 de 20 de maio de 1997. Para o estado de Mato Grosso do Sul, destaca-se uma suplementação de preços, acima do percentual definido, igual a 12,9% para a cana-de-açúcar e a 8,25% para o álcool, como forma de compensar o diferencial de custos de produção da cana naquele estado.

Vale lembrar que Minas Gerais, Espírito Santo, Rio de Janeiro, Mato Grosso e estados da região Norte-Nordeste já desfrutam desta forma de subsídio, cujos percentuais variam de 2 a 30% no caso da cana-de-açúcar.

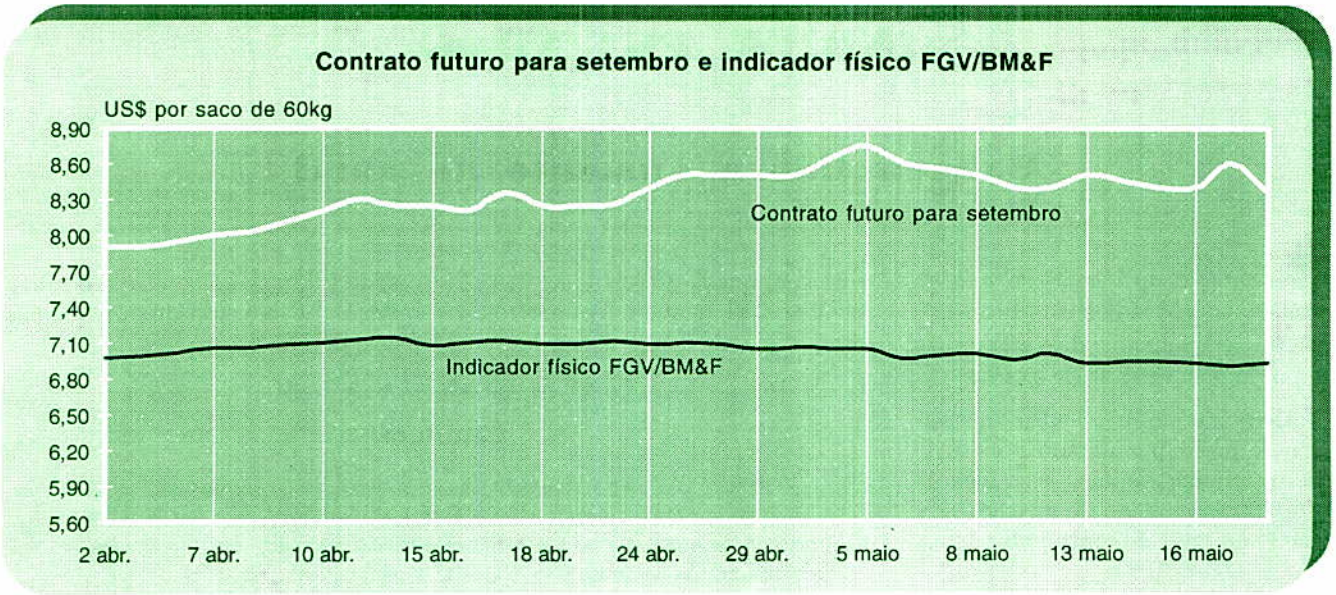
JOAQUIM ANDRÉ VILLANOVA
CONTRATO FGV-IBRE/MICT-DEAA

INDICADOR DO MILHO — FGV-BM&F

Proteção contra o risco de preço

A cada ano que passa, a safrinha vem aumentando sua área plantada, bem como sua participação percentual no total da produção. No primeiro trimestre do ano, havia um certo otimismo com relação ao desempenho do milho da safrinha. Contudo, o mercado não contava com as irregularidades das chuvas no Sul, comprometendo a qualidade dos grãos e implicando uma diminuição no rendimento físico. Uma boa alternativa para se proteger contra o risco de preço no início da colheita da safrinha é fazer um hedge *no mercado futuro.*

Já se sabe que, com a estiagem no Sul, a oferta da safrinha será inferior ao inicialmente esperado, provavelmente implicando aumento de preço no período em questão. No entanto, a demanda mantém ritmo discreto de evolução, além de o escoamento do produto da primeira safra estar-se dando de forma tranqüila. Não é por outra razão que alguns produtores ainda buscam escoamento para sua colheita da safra de verão. Existe uma expectativa, por parte de alguns analistas de mercado, de que o milho chegue a R$7,30-R$7,50 no mês de agosto.



O produtor interessado em se proteger contra o risco de preço, no terceiro trimestre, operando no mercado futuro, deve inicialmente verificar qual foi seu custo de produção, para que possa posteriormente fixar seu preço de venda no mercado secundário. Se o preço no mercado futuro assegurar uma remuneração adequada ao produtor, tendo em vista seus custos de produção, o mercado futuro poderá ser usado para fixar o preço de venda do milho, independente da evolução futura das cotações. Em outras palavras, o mercado futuro funciona nesse caso como um seguro de preço, onde o produtor adquire a certeza da margem entre o preço futuro e seu custo de produção, abrindo mão de eventuais ganhos decorrentes da valorização inesperada do mercado físico.

A título de ilustração, suponha que um produtor tenha tido um custo de produção de R$5,63/sc. No dia 20 de maio, o mercado futuro de milho cotava a saca de 60kg a R$8,15 para entrega em julho — portanto, 45% acima daquela estimativa de custo.

Neste dia, o produtor abre uma posição de venda futura de 10 contratos, equivalente a 4.500 sacas.

Caso a previsão dos analistas se confirme e as cotações caiam para cerca de R$7,40, no final de julho, o produtor fechará sua posição, fazendo uma operação inversa: comprando 10 contratos.

O resultado da operação seria o seguinte:

1. Mercado futuro:

R$(8,15 – 7,40)*4.500 sacas = R$3.375,00

2. Mercado físico:

R$7,40*4.500 sacas = R$33.300,00

3. Faturamento total = R$36.675,00

O produtor terá tido um faturamento total equivalente à venda das 4.500 sacas a R$8,15/sc. Ou seja, o produtor terá vendido sua colheita pelo preço praticado no mercado futuro no dia 20 de maio, e obtido um lucro líquido de R$3,28/sc.

Caso a previsão dos analistas não se confirme, e o preço chegue a, por exemplo, R$8,50/sc., o resultado da operação terá sido o seguinte:

1. Mercado futuro:

R$(8,15 – 8,50)*4.500 sacas = –R$1.575,00

2. Mercado físico:

R$8,50*4.500 sacas = R$38.250,00

3. Faturamento total = R$36.675,00

Apesar de o produtor ter perdido na operação a futuro, o que se deve levar em conta é que ele teve um lucro líquido de R$3,28/sc. No exemplo acima, o produtor deixou de ganhar R$1.575,00, equivalentes ao prejuízo da operação no mercado futuro, por conta da alta inesperada das cotações. Terá sido esse o custo do seu seguro de preço, o qual lhe terá assegurado a margem de lucro tida por ele como adequada em maio.

Em suma, o que se destaca não é o fato de o produtor ganhar ou perder na operação no mercado futuro, mas simplesmente o fato de que, com base no seu custo de produção, ele poderá saber com antecedência seu lucro, fixando o preço de venda no mercado futuro e assegurando a apropriação daquela margem de lucro, independente do comportamento das cotações. O produtor deverá contudo ter uma certa liquidez para os ajustes diários: o *hedger* recebe ajustes diários toda vez que o preço sobe no mercado futuro; e paga quando este diminui.

EDGAR COSTA FILHO
IRENE RAGUENET TROCCOLI
ROGÉRIO FERREIRA DE SOUZA