ponibilidade de milho para o arraçoamento animal, o que leva a crer que a ave de origem norte-americana venha a ser oferecida a preços muito competitivos no mercado internacional. Ressalte-se, todavia, que, atualmente, a sobreposição dos produtos brasileiro e norte-americano em países compradores de carne avícola está restrita a dois ou três países do Oriente Médio, uma vez que grande parte das vendas de carne de frango dos EUA é direcionada a países asiáticos.

Paralelamente, a França poderá continuar a exercer considerável pressão naqueles mercados dependendo, apenas, das decisões tomadas pelo governo daquele país de diminuir os subsídios às vendas externas de frangos*. De fato, caso a França venha a manter o projeto de vender ao exterior, este ano, 32% de sua produção de 1,39 milhão de t de carne de aves, os gastos com subsídios (ver Quadro 3) assumirão cifras consideráveis.

Além do mais, a diminuição da faixa de atendimento da Resolução 674 de 40% para 22%, imposta aos exportadores brasileiros de frangos congelados em março deste ano, anulou grande parte dos benefícios advindos da maxidesvalorização do cruzeiro frente ao dólar, conforme demonstram os dados do Quadro 4.

* Estes subsídios são vitais para a avicultura européia, na medida em que os custos de produção das aves na CEE são ampliados pelos "preços de suporte" dos cereais (atualmente 60% superiores aos preços internacionais).

Desta forma, o resultado do balanço avícola ao final deste ano estará a depender da capacidade do avicultor e do exportador de aves brasileiros de ampliarem seu mercado consumidor, tanto interna quanto externamente. Tarefa nada fácil, em se tratando de época de recessão econômica, particularmente agravada pelo renascimento da questão concernente à taxação do ICM sobre o frango no mercado doméstico e pelo espectro da possibilidade de virem a ocorrer exportações de milho este ano, conforme parece indicar a recente redução de 75% na alíquota do Imposto de Exportação deste cereal.

CACAU

Um mercado dominado pela incerteza

O mercado externo do cacau tem-se caracterizado, nos últimos seis a oito meses, por apresentar cotações mais voláteis do que o normal. Sem dúvida, a tendência mestra dos preços tem sido de elevação, muito embora tenham sido poucas as semanas em que as cotações conseguiram manter, ininterruptamente, um movimento de alta. Muito mais comuns foram as vezes em que a subida de preços foi interrompida, após três ou quatro dias, por uma forte pressão vendedora, que arrastava os preços até níveis novamente atrativos à opção de compra. De um modo geral, as médias mensais das cotações futuras da Bolsa de Nova Iorque atingiram, em fevereiro último, os valores mais altos desde março de 1982. Naquele mês, a cotação para entrega em maio, na Bolsa, oscilou entre o mínimo de US$ 1.736,00/t e o máximo de US$ . . . . . 1.928,00/t, ou seja, menos 124 dólares e mais 68 dólares do que a média do mês.

Dois fatores explicam, fundamentalmente, o maior grau de oscilação dos preços. Primeiramente, a partir de meados do segundo semestre de 1982, o mercado foi dominado por grande incerteza acerca do resultado final da safra 1982/83. Em segundo lugar, aumentou muito a participação de especuladores nos negócios futuros de cacau. Em dado momento, no mês de fevereiro, a soma dos contratos em aberto de Londres e de Nova Iorque atingiu mais de 50 mil contratos, o que equivale a pouco mais de 500 mil t de amêndoas de cacau.

Na verdade, os dois fatores apontados não são independentes. O aumento da participação de recursos especulativos foi provocado, entre outras razões, justamente pela maior incerteza quanto ao rumo futuro das cotações. Ainda assim, o afluxo de especuladores merece registro, porque interfere senão no próprio processo de formação de preços, ao menos na duração dos surtos de alta ou de baixa.

O especulador típico não é um indivíduo envolvido, diretamente, com os negócios de cacau, ou seja, não é

um exportador, nem um produtor etc. . . O lucro que espera obter é puramente financeiro e pouco lhe importa o lado real do mercado, a não ser como uma indicação das tendências futuras dos preços. A participação maior dos especuladores tende a aumentar a sensibilidade das cotações às notícias novas do mercado. Por exemplo, a informação de que a colheita do ano seguinte poderá ser prejudicada por qualquer fenômeno provocará uma reação de preços maior, se o mercado registra uma participação importante de capitais especulativos. De outro lado, a presença significativa de especuladores tende a encurtar a duração dos movimentos continuados de alta ou de baixa. Isto porque a atuação do especulador típico costuma ser ágil, tanto em operações de limitação de prejuízo, quanto de realização de lucro. Nestas operações, o especulador inverte sua posição de mercado (compra, se havia vendido anteriormente ou vende, se havia comprado) logo que o lucro financeiro obtido se mostra satisfatório, ou quando o comportamento dos preços contraria sua expectativa inicial. Este padrão de comportamento provavelmente foi responsável, ao menos em parte, pelas abruptas interrupções das tendências de curto prazo do mercado de cacau, nos últimos meses. Não deve ficar a impressão, entretanto, que a participação de capital especulativo é prejudicial ao desenvolvimento do mercado. Ao contrário, o uso desses recursos é essencial para propiciar a liquidez adequada ao mercado de papéis que, por sua vez, contribui para a estabilidade das operações do mercado físico.

O segundo fator apontado constituiu-se, de fato, na razão fundamental das oscilações verificadas nos últimos meses. A partir de meados do segundo semestre de 1982, acumularam-se dúvidas quanto ao desenvolvimento da safra internacional de 1982/83 e um grau elevado de incerteza acerca do comportamento futuro das cotações dominou, por completo, o mercado de cacau. Primeiro, surgiram informes pouco alentadores sobre o andamento da safra africana; logo depois, um prolongado período de seca atingiu a região pro-

QUADRO 1

CACAU: Evolução das Previsões Globais de Gill and Duffus para a Estação 1982/83 — Em 1.000 t

	Previsões Divulgadas em			
	Novembro	Janeiro	Março	Maio
Estoque Inicial	672	683	665	674
Produção Mundial Líquida	1.610	1.524	1.539	1.542
Moagem	1.597	1.602	1.593	1.602
Produção Líquida — Moagem	+13	−78	−54	−60
Estoque Final	685	605	611	614
Relação Estoque Final/Moagem	43%	38%	38%	38%

FONTE: Cocoa Market Report.

dutora baiana, trazendo sérias ameaças ao resultado final do temporão de 1983. Ao mesmo tempo, as condições climáticas da África Ocidental pioravam e inundações punham em risco a colheita do Equador. A situação era ainda mais grave, porque alguns dos principais produtores mundiais enfrentavam uma crise político-econômica sem precedentes. A situação política de Gana, que já era crítica, agravou-se ainda mais com o retorno ao país de milhares de ganenses expulsos da Nigéria. Contrapondo-se às notícias de quebra de safra, pairava a certeza de que os estoques internacionais, acumulados nos últimos cinco anos de produção superavitária, compensariam os prejuízos que se verificavam no desenvolvimento da safra 1982/83, arrefecendo a potencialidade da tendência altista que se esboçava.

Uma outra fonte de incertezas, atuando, desta feita, pelo lado da demanda, foi gerada pela previsão de um primeiro movimento de recuperação econômica das nações ocidentais desenvolvidas, responsáveis pela maior parte do consumo mundial de cacau. Haveria mesmo esta recuperação, tantas vezes anunciada e, posteriormente, desmentida pelo agravamento da crise econômica? Qual seu ritmo provável? Questão ainda mais complicada: qual seria o feito líquido da possível recuperação, sobre a demanda internacional do cacau?

De fato, uma palavra estava, como nunca esteve, presente na cabeça de todos os interessados pelos negócios de cacau: *incerteza*. Os Quadros 1, 2 e 3, ilustram a questão. Neles estão listadas estimativas de algumas das mais conceituadas fontes internacionais. Estes números indicam que o grau de incerteza que dominou o mercado interferiu, também, nas previsões de diversas equipes de análise.

No Quadro 1 aparecem as quatro últimas estimativas globais de oferta e de demanda da corretora londrina *Gill and Duffus*. A defasagem entre cada uma delas é de dois meses e, sem dúvida, as alterações processadas não são desprezíveis. A avaliação de novembro do estoque final de 1981/82, realizada, portanto, depois do encerramento da estação, difere significativamente das demais. A primeira avaliação do saldo entre produção e moagens de 1982/83 aponta um pequeno superávit de produção de 13 mil t, o que elevaria o estoque final da estação para 685 mil t. A última estimativa do saldo de 1982/83 aponta um déficit de 60 mil t que, aliás, chegou a ser calculado em 78 mil t, em janeiro

QUADRO 2

CACAU: Quadro Comparativo entre as Diversas Previsões de Produção, Moagem e Estoques Mundiais para 1982/83, Divulgadas em Março de 1983 – (em mil t)

	Gill and Duffus	Drexel	USDA	ICCO	Drake and Carrey
Estoque inicial	685	676	–	696	–
Produção líquida	1.539	1.554	1.547	1.574	1.520
Moagens	1.593	1.607	1.610	1.636	1.604
Estoque final	611	623	–	634	–
Produção líquida - moagem	–54	–53	63	–62	84

de 1983. Da mesma forma, a primeira estimativa de moagens (1,597 milhão de t), aumenta para 1,602 milhão de t na previsão seguinte; a seguir, é reduzida para 1,593 milhão de t e, dois meses depois, volta ao mesmo nível previsto quatro meses antes.

No Quadro 2, onde aparecem as avaliações globais de diversas fontes internacionais, todas divulgadas em março de 1983, as divergências não são menores. As estimativas do estoque final de 1981/82, realizadas cinco meses após o encerramento da estação, apresentam uma discrepância de 30 mil t. Maior ainda é a diferença entre as estimativas da produção líquida (54 mil t) e entre as previsões de moagem (43 mil t). No Quadro 3, as discordâncias entre as estimativas de safra dos principais países produtores também chamam a atenção. A colheita brasileira de 1982/83, segundo as fontes citadas, variará entre um mínimo de 285 mil t e um máximo de 312 mil t; a da Costa do Marfim está prevista entre 370 mil t e 425 mil t. Portanto, somente estes dois países, considerando os extremos das avaliações listadas, seriam responsáveis por um intervalo de previsão global de 82 mil t.

É evidente que as várias instituições que elaboram estimativas numéricas de produção e de consumo, por mais que procurem apurar a qualidade dos dados estatísticos divulgados, são sensíveis a seus interesses particulares quanto à evolução dos preços. É difícil, porém, que esta seja a razão fundamental das discrepâncias evidenciadas nos Quadros acima. Os números neles contidos evidenciam, principalmente, o alto grau de incerteza que se apoderou do mercado de cacau, nos últimos meses.

Muitas são as direções pelas quais o mercado poderá enveredar nos próximos meses. Sabe-se, apenas, que a estação 1982/83, após cinco anos consecutivos de produção superavitária, registrará um consumo total maior do que a produção líquida do período. É muito pouco, frente à dimensão das outras dúvidas presentes, a começar pelo próprio tamanho do déficit provável. Além disso, não é claro, ainda, o papel que a ICCO desempenhará neste contexto e a taxa de crescimento do consumo depende de fatores muito nebulosos, até o momento.

Do ponto de vista do Brasil, a

QUADRO 3

CACAU: Quadro Comparativo entre as Últimas Estimativas de Produção de Diversas Fontes por Países Selecionados (em 1.000 t)

	1982/83						1981/82					
	Gill and Duffus		ICCO	Drexel	USDA	Incremento Commodities	Gill and Duffus		ICCO	Drexel	USDA	Incremento Commodities
	Mai	Mar					Mai	Mar				
Brasil	312	295	300	290	285	295	314	314	310	315	315	312
Costa do Marfim	380	385	395	395	370	425	457	456	448	455	456	456
Gana	183	183	190	195	190	180	225	225	225	225	225	225
Camarões	112	118	120	115	120	120	122	122	119	120	120	120
Nigéria	162	169	170	165	165	170	181	181	182	180	181	181
TOTAL	1.558	1.555	1.590	1.570	1.563	1.630	1.728	1.712	1.697	1.700	1.723	1.702

conjuntura de hoje, embora conturbada, reserva, com toda a certeza, perspectivas muito mais favoráveis do que nos últimos anos. Pela primeira vez, nesta década, é possível afirmar que o desempenho provável das exportações brasileiras de cacau é melhor do que o do ano anterior.

Os resultados obtidos, até agora, no entanto, não são excepcionais. Durante os primeiros três meses do ano, segundo informações da Cacex, foram vendidas ao exterior 61 mil t de amêndoas e derivados (+83% do que no primeiro trimestre de 1982) as quais renderam ao país US$ 94 milhões, contra US$ 69 milhões arrecadados, na mesma época, no ano passado (ver Quadro 4).

O aumento da quantidade, aparentemente expressivo, não revela um avanço importante, pois as vendas do primeiro trimestre de 1982 foram prejudicadas pela pequena disponibilidade da época. A safra principal que, normalmente, supre boa parte dos embarques do início do ano, em 1981/82 sofreu forte redução, por força de problemas climáticos diversos. O volume de vendas do primeiro trimestre de 1983 é, na verdade, bastante semelhante à média do período em anos anteriores. A quebra da safra principal de 1981/82 explica, também, a participação aparentemente elevada das exportações de derivados durante os primeiros três meses de 1982.

A despeito da melhora das cotações externas, o preço médio obtido entre janeiro e março de 1983 é ainda inferior ao do ano passado. A este respeito, cabe lembrar que o violento processo baixista que vigorou em 1982 fez com que as cotações do chamado "fundo do poço" (segundo semestre de 1982) se situassem muito abaixo das cotações vigentes no início do ano. Na verdade, a recuperação dos preços externos do cacau, iniciada há seis meses, somente a partir de

QUADRO 4

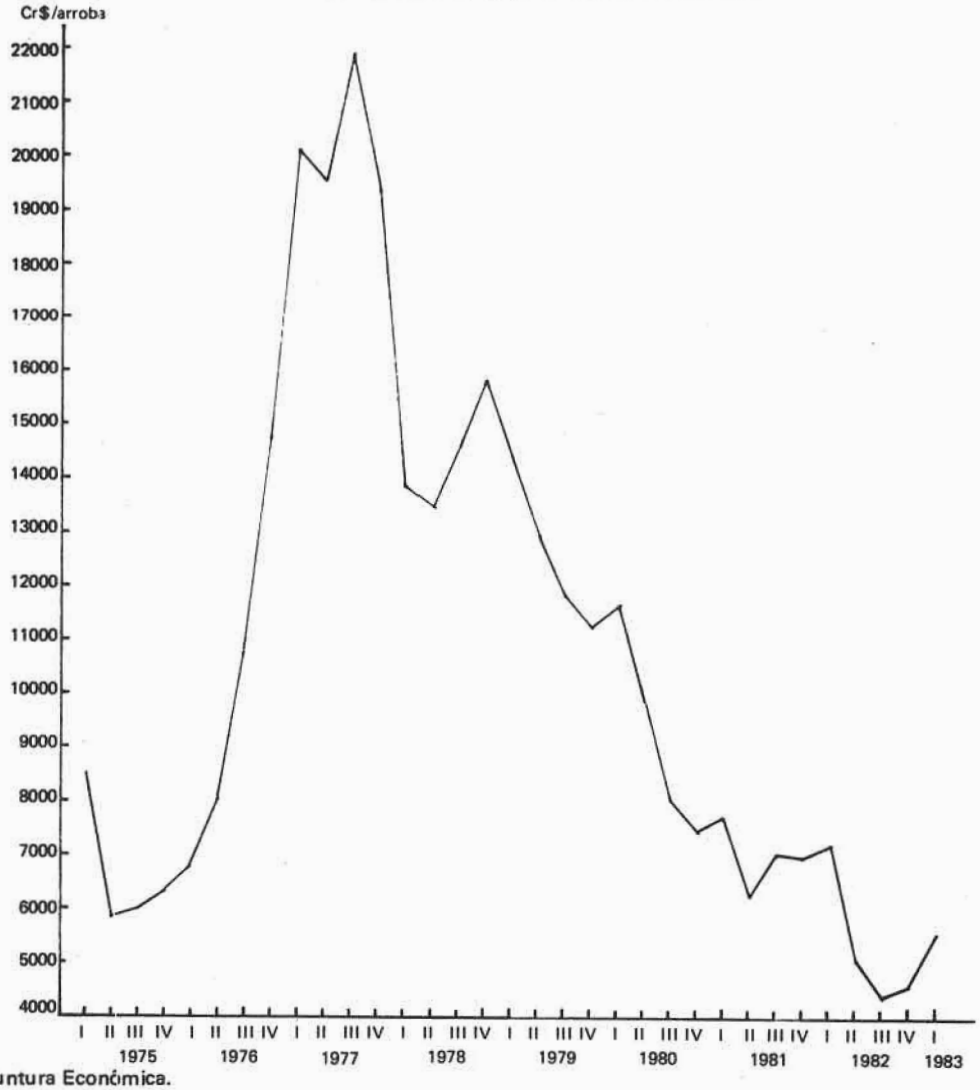
BRASIL — Exportações de Cacau e Derivados — 1983 e 1982
(Valores Acumulados no Período janeiro a março)

	1983			1982		
	Quantidade (t)	Valor US$ mil	Preço Médio US$/t	Quantidade (t)	Valor US$ mil	Preço Médio US$/t
Amêndoas	27.632	44.097	1.595,87	9.006	18.027	2.001,67
Manteiga	7.298	26.388	3.615,79	5.350	25.757	4.814,39
Liquor	11.235	21.991	1.957,37	8.108	21.710	2.677,60
Em massa	5.098	2.110	413,89	6.264	3.474	554,60
Total dos derivados[1]	33.444	50.489	1.509,66	24.357	50.941	2.091,43
TOTAL GERAL[1]	61.076	94.586	1.548,66	33.363	68.968	2.067,20

FONTE: Cacex.
[1] Quantidade calculada em equivalente amêndoas.

GRÁFICO 1

CACAU -- Média Trimestral dos Preços Recebidos pelos Produtores Bahianos — Cr$/arroba — Valores Corrigidos para Abril/83 pelo IGP, Col. 2



FONTE: CEA/FGC e Conjuntura Econômica.

março último foi capaz de compensar as perdas acumuladas durante a fase crítica de baixas. Além disso, a sistemática de vendas do cacau brasileiro termina por fixar o preço de venda ao exterior com três a seis meses de antecedência. Portanto, a melhora das cotações externas resultará em maiores preços médios de exportação somente a partir de abril ou maio, cujas estatísticas não estão, ainda, disponíveis.

Provavelmente, o resultado final das exportações de cacau em 1983 apresentará alguma melhora em comparação com o ano anterior. A safra temporã, que esteve seriamente ameaçada pela seca dos últimos meses de 1982, recuperou-se surpreendentemente. Na época, previa-se que a colheita do temporão não ultrapassaria a casa das 2,2 milhões de sacas de 60 kg, contra 3,17 milhões de sacas obtidas no ano anterior. Porém, o clima tornou-se bastante propício à cultura a partir de janeiro/fevereiro e, hoje, estima-se que o temporão renderá entre 2,6 e 2,8 milhões de sacas. Na verdade, a seca do final de 1982 provocou a perda de, aproximadamente, 500 mil sacas e atrasou o início da colheita, o que, em grande medida, explica as cotações elevadas hoje praticadas na Bahia (cerca de Cr$ 12.000,00 por arroba, que podem ser comparadas com os dados do Gráfico 1). A safra principal, cuja colheita se iniciará em outubro vindouro, não conta ainda com estimativas numéricas. Contudo, fontes locais informam que as condições climáticas são, até agora, francamente favoráveis a um bom resultado.

É provável, portanto, que, durante 1983, as exportações brasileiras não venham a sofrer restrições decorrentes da disponibilidade interna. O resultado final do ano, em termos de receita cambial, dependerá, primordialmente, da evolução das cotações externas. A primeira previsão de receita divulgada pela Cacex, estabelecia a meta de US$ 500 a US$ 550 milhões. Posteriormente, esta previsão foi alterada e, hoje, as autoridades esperam arrecadar US$ 600 milhões com as vendas externas de cacau, em 1983.

Esta meta é factível, pois é provável que, em 1983 e, mesmo em 1984, o mercado de cacau reserve dias melhores aos países exportadores. Contudo, é preciso cautela. Em razão da recuperação dos preços internacionais e dos problemas vários que afetam a cultura nos países africanos, alguns analistas já sugeriram que o cultivo de cacau seja estimulado no Brasil, de forma a ocupar os espaços que estão sendo cedidos pelos africanos. É bom repetir: é preciso cautela. A crise enfrentada por alguns produtores da África Ocidental, provavelmente abrirá novos espaços no mercado externo de cacau. É preciso lembrar, contudo, que a recuperação da cacauicultura africana, assim como o impulso pretendido no Brasil, depende, principalmente, de fatores políticos, ao menos na fase inicial. Além disso, a crise econômica que o Brasil atravessa, cuja superação exige muito mais do que, apenas, o crescimento da receita de exportações, parece indicar outras prioridades. As lições da fase recente do Procacau não podem ser esquecidas tão rapidamente.

CAFÉ

Boas perspectivas para a receita cambial

No início do ano, as autoridades federais ligadas à cafeicultura estabeleceram a meta de exportação de café para 1983 em 17 a 17,5 milhões de sacas de 60 quilogramas, as quais, segundo prevêem, renderão ao país entre US$ 2 bilhões e US$ 2,2 bilhões. Até agora, transcorridos os primeiros quatro meses, os resultados obtidos são satisfatórios. Há, inclusive, analistas que acreditam na superação da estimativa de receita. Contudo, o IBC ainda mantém sua previsão inicial. No período entre janeiro e abril foram vendidas 5,6 milhões de sacas e arrecadados US$ 746,8 milhões. A quantidade exportada é levemente inferior à do primeiro quadrimestre de 1982 (5,7 milhões) e a receita cambial deste ano aumentou em aproximadamente 10% (ver Quadro 1).

A boa performance, mais uma vez, deve ser creditada, fundamentalmente, a dois fatores: no que tange ao comportamento das cotações externas,