

# temas de economia aplicada



## A Comercialização Agrícola em 2012: Depreciação Cambial Deverá Compensar a Queda de Preços Internacionais – Dados Atualizados

FERNANDO HOMEM DE MELO (\*)

A recente crise econômica internacional eclodiu em 04 de agosto último. Pouco mais de quatro meses se passaram e a situação crítica dos países europeus ainda não está resolvida. Alguns países têm quadros piores (Itália, Grécia, Espanha e Portugal, por exemplo) e uma solução conjunta não está sendo fácil. É o caso de uma dificuldade política em um conjunto de países – União Europeia – comparativamente a uma crise em único país, Estados Unidos, por exemplo, em setembro de 2008.

Os meses das crises em 2008 e 2011 são muito semelhantes. Em 2008, o centro da crise foi em 15 de

setembro com o episódio Lehman-Brothers e a batalha subsequente no Congresso americano. Agora, na Europa, foi o último dia 04 de agosto, com a crise ainda não resolvida. Para o Brasil e seu agronegócio, a safra anual de grãos na região Centro-Sul é plantada entre os meses de setembro e dezembro. Portanto, o impacto negativo das duas crises internacionais, via menores preços internacionais, tende a afetar, negativamente, as intenções de plantio. Neste artigo, argumentaremos que as quedas de preços já ocorridas e a ocorrer em 2012 deverão, em boa parte, ser compensadas pela depreciação de nossa taxa de câmbio. Aliás, isso também ocor-

reu na crise de 2008/2009. Caso os agricultores percebam isso, é possível que a safra de grãos de 2011/2012 não seja muito prejudicada. Entretanto, há uma errata a ser feita em relação a nosso artigo publicado em dezembro último neste espaço. Em resumo, houve um erro, de nossa parte, na previsão de preços para 2012 e, com isso, uma previsão, em excesso, para os preços, em R\$/t, em 2012. Isso será explicado a seguir. O erro deu-se com respeito às previsões para café e suco de laranja (Tabela 2). Acontece! Desculpem-nos os leitores. A desculpa está feita. O artigo está mantido e suas conclu-

sões não muito alteradas. Procuramos mantê-lo em sua íntegra.

## 1 A Crise e a Queda dos Preços Internacionais

Como na crise de setembro de 2008, a atual crise, iniciada na Europa em agosto último, resultou em quedas nos preços internacionais de produtos agrícolas. Isso está mostrado na Tabela 1. Comparando-se as médias dos meses de agosto a novembro de 2011 (08-11/2011) com a dos sete primeiros meses (07M/2011) de 2011 (antes da crise), a queda foi de 4,8%, relativamente pequena. Entretanto, na margem, a queda foi maior: entre novembro de 2011 e a média dos sete primeiros meses a queda em nosso Índice Total (última coluna da Tabela 1) foi de 12,6%. Isso é uma indicação da demora da União Europeia em encontrar uma solução aceitável para sua crise econômica. Isso ainda não veio.

É importante observar na Tabela 1 que todos os produtos agrícolas cotados nas bolsas internacionais

tiveram quedas de preços no período pós-crise, agosto a novembro. Isso claramente indica algo (não apenas) mais amplo, ou seja, que fatores específicos de oferta/demanda afetaram os preços internacionais. Em nosso entendimento, o efeito negativo da crise internacional no crescimento econômico dos países emergentes e a aversão ao risco dos investidores financeiros foram as causas disso. Tanto é que as médias dos preços em novembro de 2011 são, quase todas, inferiores às respectivas médias do período agosto-novembro (Tabela 1). É muito provável que, na falta de solução para a crise europeia, os investidores financeiros estejam buscando segurança (*flight to safety*) em suas aplicações. Por exemplo, a despeito do rebaixamento do grau de risco dos Estados Unidos, a evolução de sua taxa de câmbio pré e pós crise foi a seguinte:

√ 03/08: US\$ 1,4318 / Euro

√ 05/12: US\$ 1,3469 / Euro (- 5,9%)

√ 03/01/12: US\$ 1,3033 / Euro (- 9,0%)

Tabela 1 – Preços Nominais de Produtos Agrícolas nas Bolsas Internacionais Durante 2003/05 – 2012 (US\$/t)

PERIODO/ANO	ALGODÃO	SOJA	TRIGO	MILHO	CAFÉ	SUCO DE LARANJA	AÇÚCAR	CACAU	ÍNDICE TOTAL (1989 = 100)
2003/05	1.216	244	122	91	1.802	1.819	177	1.577	79,9
2006	1.151	218	148	103	2.380	3.586	323	1.504	101,1
2007	1.261	316	234	147	2.590	3.458	218	1.884	112,9
2008	1.403	451	294	207	2.915	2.337	267	2.554	140,7
2009	1.268	379	194	147	2.750	2.032	392	2.769	129,9
2010	2.065	385	213	168	3.602	3.194	494	2.943	154,3
11 M / 2011	3.129	489	264	270	5.641	3.812	605	3.006	213,9
07 M / 2011	3.640	503	277	275	5.778	3.938	613	3.177	214,6
11 / 2011	2.115	428	225	246	5.094	3.970	539	2.412	187,5
08-11 / 2011	2.236	466	242	261	5.401	3.794	591	2.705	204,4
2012 (est.)	1.999	424	238	234	5.151	3.810	509	2.256	182,3

Fonte: Bolsas de Nova York e de Chicago, nossa elaboração. Para preços futuros, cotações em 02.12.2011; para 2012 (est.).

Houve, portanto, uma apreciação de 5,9% na moeda americana em relação ao euro, e de 9,0% no período mais recente. Há, adicionalmente, a crise climática na região Sul (Argentina, Uruguai e Rio Grande do Sul).

## 2 Os Primeiros Dados de Área Plantada com Grãos no Brasil

É uma situação um pouco difícil para os agricultores. Os preços, em dólares, estão abaixo daqueles dos sete primeiros meses de 2011 em pleno momento de plantio da safra de grãos 2011/2012, ainda que favoráveis em relação a anos anteriores. Entretanto, a despeito de esses recentes preços já precificarem os efeitos da crise, especialmente nos países emergentes, os agricultores brasileiros precisam olhar os preços previstos para 2012 em reais. Já houve, nos últimos meses, uma depreciação de nossa taxa de câmbio (saída de capitais, dificuldades de captações e redução de nossa taxa SELIC). Vejamos os dados:

√	03/08/11:	R\$ 1,5744 / US\$
√	04/10/11:	R\$ 1,8848 / US\$ (máxima)
√	06/12/11:	R\$ 1,7906 / US\$
√	03/01/12:	US\$ 1,8450 / US\$

Portanto, houve uma depreciação, no período, de 17,2%. Isso se assemelha, em muito, ao ocorrido na crise de 2008/2009 (em menor grau), o que compensou a consequente queda dos preços internacionais. Examinando-se os dados da Tabela 1, percebe-se que as médias de preços dos últimos quatro meses (agosto-novembro) são consideravelmente maiores que as médias do ano da primeira crise, 2009. Mesmo em novembro de 2011, com preços mais baixos, isso se repete.

Os preços internos (em reais) aos produtores são determinados, basicamente, pela multiplicação dos preços (produto a produto) internacionais (US\$/ton., Tabela 1) pela taxa de câmbio (R\$/US\$) e subtraindo-se os respectivos custos de comercialização (até as

zonas produtoras). Os custos de produção, por sua vez, para fertilizantes e defensivos, dependem da taxa de câmbio e de seus preços internacionais. A favor da agricultura, a taxa de câmbio nos primeiros sete meses deste ano foi mais apreciada que a dos últimos quatro meses. Isso indica menores custos de produção. É importante registrar que a quantidade de fertilizantes entregues aos produtores aumentou 16,3% entre janeiro e novembro deste ano. Este último mês, entretanto, mostra um arrefecimento, com um decréscimo (contra novembro de 2010) de 0,2%. Já é o efeito da crise? O número, de 16,3% entre janeiro e novembro de 2011 indica um comportamento favorável da produtividade da terra em 2012 (menores custos de produção). A CONAB ainda não está considerando isso. Está preferindo os incertos efeitos do “El Niño”, especialmente na região Sul.

A Tabela 2 mostra as perspectivas dos preços agrícolas internos em 2012 (em R\$/ton.) comparativamente aos realizados em 2011. As respectivas taxas de câmbio são as seguintes:

√	01-05/2011:	R\$ 1,6372 / US\$
√	01-05/2012 (est.):	R\$ 1,8277 / US\$ (11,6%)
√	03-01/2012 (est.):	R\$ 1,8450 / US\$ (12,7%)

Portanto, de acordo com os dados da BMF / BOVESPA estava prevista em 03/01/2012 uma depreciação cambial de 12,7%, um fator compensatório na comercialização da safra no primeiro semestre de 2012. Há um aumento previsto de 22,4% nos preços em reais nos cinco primeiros meses de 2012 para o índice total. Entretanto, não é possível generalizar, entre os produtos, esse comportamento favorável. Produtos importantes, como café e suco de laranja, deverão ter bons comportamentos em suas receitas. Ao contrário, os menos importantes, como algodão e cacau, fortes reduções. Os mais importantes – soja, milho e açúcar – terão também bons comportamentos sobre níveis que já eram favoráveis. Esses três produtos – 66,1% do valor da produção – serão quase totalmente be-

neficiados pela depreciação cambial. Isso indica um quadro bem razoável para a comercialização agrícola no primeiro semestre de 2012.

*Tabela 2 – Preços Agrícolas FOB (R\$/T) em 01-05 de Maio de 2011 e Estimativas para 2012*

PRODUTOS	01-05/2011	01-05/2012 (est.)	VARIAÇÃO (%)
Algodão	6.400,8	3.897,4	- 39,1
Soja	825,5	834,8	1,1
Trigo	287,2	460,0	60,2
Milho	450,0	484,0	7,6
Café	9.552,1	9.352,8	- 2,1
Suco de Laranja	6.244,9	7.032,4	12,6
Açúcar	1.005,6	975,5	- 3,0
Cacau	5.290,4	3.938,5	- 25,6
TOTAL ÍNDICE)	100,0	122,4	22,4

Fonte: Bolsas de Chicago e Nova York para preços internacionais. BMF / BOVESPA para estimativa da taxa de câmbio em 2012 (em 03/01/2012).

E os dados de área plantada, o que revelam? Os recentes dados da CONAB, divulgados em 08 de dezembro último, não são lá muito otimistas. São os seguintes (em 1.000 ha)

√ Algodão:	1.361 (- 2,8%)
√ Arroz:	2.568 (- 8,9%)
√ Feijão (Total):	3.861 (- 3,7%)
√ Milho (Total):	14.694 (6,2%)
√ Soja:	24.350 (0,7%)
√ Trigo:	2.125 (- 1,2%)
√ Outros:	1.485 (- 2,3%)
√ TOTAL:	50.447 (1,1%)

Os declínios em áreas a serem cultivadas, predominantemente na região Centro-Sul, são quase generalizados. A exceção é o milho (primeira safra) e, em grau bem menor, a soja. Esta é uma surpresa. O caso, positivo, do milho, além dos preços favoráveis, pode estar sendo influenciado pela mais recente introdução de sementes transgênicas. Entretanto, é um pouco cedo para uma conclusão mais definitiva. Aguardemos os próximos levantamentos.

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