

*Rentabilidade*

# Formação de preços do boi, uma perspectiva histórica

Sergio De Zen e Geraldo Sant'Ana de Camargo Barros \*

Em condições normais, os preços de boi gordo deveriam ser formados a partir do equilíbrio entre a oferta e a demanda, que se



Avaliação de lote de animais aguardando abate em frigorífico, Lins, SP

deve a fatores endógenos e exógenos ao segmento pecuário. Dentre os internos ao segmento, merecem destaque as condições climáticas, tecnológicas e a rentabilidade, variáveis que influem na oferta. A demanda, por sua vez, é condicionada por fatores exógenos, como renda, exportações e credibilidade das empresas. Além de ser matéria prima para atendimento do consumo humano, o boi é um ativo econômico, uma alternativa relativamente segura para se reservarem valores. Em perspectiva histórica, observa-se que, em muitas ocasiões, esse segundo aspecto exerceu papel tão ou mais importante do que o atendimento às necessidades de consumo.

Nos momentos de instabilidade política e/ou econômica, por exemplo, os agentes tendem a procurar ativos reais como forma de garantir valores reais aos seus patrimônios. Entre esses ativos, o boi tem sido uma opção frequentemente escolhida. A elevada liquidez, o baixo custo de manutenção e a flexibilidade temporal na negociação explicam grande parte dessa escolha. A Figura 1 ilustra a importância dos eventos políticos e econômicos na formação de preços do boi. Os preços médios

ali apresentados – de 1954 a janeiro de 2005 – foram deflacionados pelo Índice Geral de Preços da Fundação Getúlio Vargas (IGP-DI).

O início da série coincide com o ano do suicídio do presidente Getúlio Vargas e com um período de incertezas econômicas e políticas que foi marcado por várias trocas de presidentes e, principalmente, de comando da economia. Os preços captaram esse panorama, revelando alta volatilidade, e somente voltaram à normalidade na gestão do presidente Juscelino Kubitschek. Com a estabilização política, voltaram a refletir os fundamentos microeconômicos – oferta e demanda, fundamentalmente – de sua formação. No período seguinte, porém, o mercado brasileiro foi abalado pela eleição e renúncia de Jânio Quadros, seguida por novas turbulências relacionadas ao governo João Goulart, que o sucedeu, culminando com o golpe de Estado de 1964. Naquele período, os preços atravessaram mais uma zona de instabilidade, quando o boi foi, efetivamente, uma garantia frente às oscilações da moeda nacional.

Até àquela época, o setor da carne no Brasil era fortemente influenciado pelas empresas multinacionais, que aqui operavam visando à exportação do produto industrializado para o mercado europeu. Os produtores mantinham pastagens nativas ou formadas por variedades pouco desenvolvidas. Regionalmente, a pecuária bovina concentrava-se, então, nos Estados de São Paulo, Minas Gerais e Rio Grande do Sul. O cerrado ainda era um grande vazio: a pecuária era incipiente nos Estados do Centro-oeste. Considerando o mercado relevante, nota-se que, então, tanto a demanda (frigoríficos) quanto a oferta estavam concentradas regionalmente e o único grande centro urbano de peso na formação dos preços era São Paulo.

Os governos militares começaram com uma política econômica restritiva, objetivando o equilíbrio fiscal e o controle da inflação. Os preços do boi retraíram-

se e somente voltaram a crescer com a retomada do crescimento econômico, no final dos anos 60. Na década de 1970, os choques do petróleo, entre 1973 e 1979, causaram insegurança e aceleração da inflação. Como consequência, o boi foi novamente revalorizado. Foi na década de 1980, porém, que o boi ganhou notoriedade como reserva de valor. Isso aconteceu, primeiro, pelas sucessivas trocas de moedas relacionadas aos planos econômicos e, também, pelas taxas elevadas de inflação que os planos objetivavam combater. As várias experiências heterodoxas, todas fracassadas, criaram grande incerteza e praticamente destruíram a moeda brasileira, principalmente como reserva de valor.

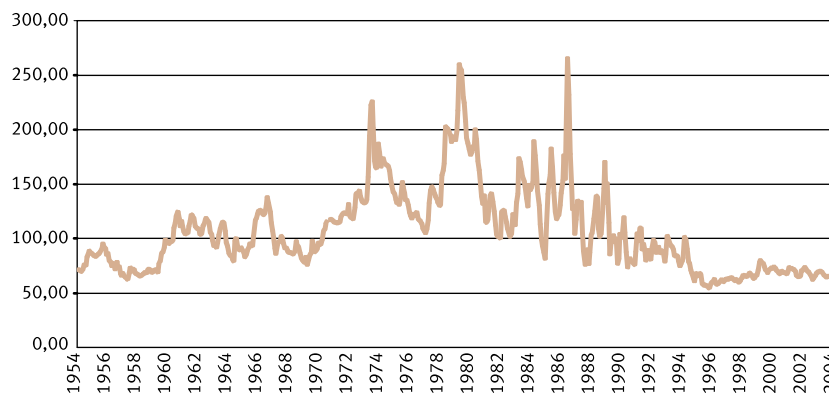
Os preços do boi, caracterizados por sua grande volatilidade, tornaram-se atrativos para os gestores de fundos de investimento dos bancos, que passaram a incluir esse ativo. A inclusão do boi nessas carteiras, que combinavam outras formas de aplicações, produziu resultados interessantes para o gerenciamento de riscos da economia. Aplicar em bois era uma das raras alternativas confiáveis de preservação, em uma forma líquida, de valores em um ambiente econômico marcado por preços e salários congelados, chegando inclusive ao inimaginável confisco de depósitos bancários. Naquele

ambiente propício à especulação, a atividade passou a ser atrativa pelas oscilações de preços, ao passo que questões como produtividade e eficiência ficaram em segundo plano.

Essa situação perdurou até 1994, quando o Plano Real teve sucesso no controle da inflação e a economia entrou em seu mais longo período de estabilidade. A formação dos preços do boi passou então a refletir basicamente o equilíbrio existente no mercado entre oferta e demanda: a especulação e a busca por reservas de valores deixaram de ser objetivos dominantes. A estabilidade alcançada demandou esforços redobrados para a conquista de competitividade e menor empenho na luta diária por ganhos financeiros especulativos. Entre 1994 e 1997, a indústria frigorífica passou por um novo período de adversidades, com a falência de vários grupos e fechamento de diversas unidades. O mercado interno passou a crescer pouco, de forma que a sobrevivência do setor passou a depender do fornecimento de produto a custos que pudessem ser absorvidos pelo consumidor, tipicamente pressionado pela carência de recursos.

Esse processo foi liderado pelos supermercados que, segundo o censo de 1997/98 do IBGE, já respondiam por mais

FIGURA 1 | PREÇOS DA ARROBA DE BOI GORDO – R\$ JAN./2005



Fonte: IEA SP, até maio de 1989 e Cepea/USP ESALQ

de 50% do comércio de carne. Criou-se, assim, uma nova relação entre os supermercados e seus fornecedores, com marcante dominância dos primeiros. Os frigoríficos não escaparam desses ajustamentos, que culminaram, é claro, em pressão forte sobre os produtores, elo mais fraco da cadeia. Um novo cenário somente se descortinou em 1999, quando dois eventos exógenos ao setor favoreceram a pecuária nacional. Forçado pela fuga de capitais, o Brasil promoveu a flutuação do câmbio, o que desvalorizou nossa moeda. Ao mesmo tempo, teve início na Europa a crise da doença da “vaca louca”, abrindo para o Brasil a oportunidade de tornar-se um grande exportador de carne bovina. Em 1998, o Brasil exportou 300 mil toneladas e, em 2004, passou a remeter ao exterior cerca de 1,2 milhão de toneladas, de acordo com os dados da Secretária de Comércio Exterior (Secex).

Curioso, porém, é que, no mesmo período, o consumo interno tenha tido também um acréscimo, passando de 30 kg/habitante ano para 35 kg/habitante ano, segundo o IBGE, fato que quebrou o velho paradigma de que exportar mais equivalia a reduzir o suprimento ao consumidor nacional. Na verdade, o crescimento da demanda – externa e interna – deveria ter gerado um aumento súbito de preços, caso a oferta não tivesse crescido no mesmo ritmo. Os preços, contudo, limitaram-se a acompanhar a inflação, seguindo praticamente estáveis. Isso se deveu aos ganhos de produtividade ocorridos dentro das propriedades. A idade de abate dos animais caiu de cinco anos para cerca de 30 meses, e o número de animais terminados por fêmea cresceu de 56% para cerca de 68%. Esses resultados foram obtidos com investimentos em manejo dos animais e das pastagens. A disponibilidade de informação e a construção de unidades frigoríficas em novas regiões fizeram também com que a atividade tivesse seus horizontes ampliados.

O comportamento cíclico dos preços




Lote de animais aguardando abate em frigorífico

ACERVO AGENE

ao longo dos anos foi quebrado, em primeiro lugar pela especulação nos turbulentos anos 80, e depois pela nova realidade de uma economia estável. A sazonalidade teve também seu padrão muito amenizado. No passado, as diferenças de preços entre o primeiro semestre (safra) e o segundo (entressafra) eram de cerca de 20%, mas atualmente não passa dos 5%. Além disso, a produção integrada (pecuária/lavoura) contribuiu para que, mesmo com o crescimento da área de agricultura, o rebanho não encolhesse. Todos esses fatores acrescentam muitas novidades à produção pecuária brasileira, tornando as estimativas de oferta mais complexas. Nesse contexto, apareceu o mercado futuro, que somente em 2004 movimentou, na Bolsa de Mercadorias e Futuros (BM&F), mais de 200 mil contratos (equivalentes a cerca de 400 mil bois de 17 arrobas). Esse instrumento permitiu que os agentes deixassem de especular com previsões de preços e passassem a fazer negócios antecipados, fixando preços.

A indústria frigorífica passou igualmente por um forte processo de evolução administrativa. Depois da explosão das exportações, as empresas ampliaram suas regiões de atuação, estabelecendo novas unidades regionais que lhes possibilitam efetuar compras mais eficientes, por meio da arbitragem das distorções regionais de preços. As empresas pas-

saram a buscar caminhos alternativos para reduzir a exposição ao risco. As mais evoluídas buscam instrumentos de mercado, como os mercados futuros de boi e de câmbio, que reduzem os riscos dessas operações. O processo de formação de preços da pecuária brasileira é, nos dias atuais, muito mais complexo do que era há alguns anos. Em lugar de insegurança, prevalece a transparência na formação diária dos preços e, ao invés da especulações sobre o futuro, a BM&F projeta preços lastreados por informações do Cepea, tornando possível e seguro vender animais para entrega até em 16 meses. O Cepea/USP ESALQ tem hoje um sistema de divulgação de preços em 17 regiões (mercados) do país que opera de maneira integrada, oferecendo base sólida para que o mercado do boi siga por caminhos seguros. 

\* **Sergio De Zen** e **Geraldo Sant’Ana de Camargo Barros** são professores do Departamento de Economia, Administração e Sociologia da USP ESALQ e pesquisadores do Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada (Cepea) ([sergdzen@esalq.usp.br](mailto:sergdzen@esalq.usp.br)) e ([gscbarro@esalq.usp.br](mailto:gscbarro@esalq.usp.br)).