

Venda no momento certo garante melhores preços

José Roberto Canziani e Vania Di Addario Guimarães*



FOLHA IMAGEM

Os números da soja no Brasil são grandiosos e se destacam sob vários aspectos. Considerando a cadeia produtiva – que engloba o setor fornecedor de insumos, a produção primária, o processamento e a distribuição até o consumidor final – a soja bate vários recordes no país. É indiscutível a sua importância econômica na formação da renda nacional e na promoção do bem-estar para as sociedades rural e urbana. A cultura da soja detém a maior demanda por máquinas e equipamentos agrícolas, fertilizantes e defensivos agrícolas (principalmente herbicidas), é o produto que ocupa a maior parte da estrutura de armazenagem de grãos do país, demanda a maior parte dos recursos financeiros de crédito rural (público e privado), é a principal fonte de proteína nas rações animais (farelo de soja) e produz o principal óleo vegetal consumido pela população brasileira.

Carregamento de navio com farelo de soja no terminal de exportação; Paranaguá, PR, 1998

A soja é também o produto agropecuário brasileiro de maior valor bruto da produção (em torno de 28,8 bilhões de reais, na safra de 2005/2006), considerando a produção de 57,6 milhões de toneladas e um valor médio de R\$ 500 por tonelada; o complexo soja gera divisas anuais superiores a 10 bilhões de dólares, uma vez que o Brasil ocupa a posição de segundo maior produtor e exportador – mais dados na reportagem central desta edição. Na lavoura, foram alcançadas produtividades bem superiores à média mundial e próximas das obtidas pelos nossos principais concorrentes (Estados Unidos e Argentina), com uma pequena vantagem, em termos de custos de produção até a porteira da fazenda.

Com tudo isso, e após quatro anos de bonança entre os anos de 2000 e 2004, o setor de soja brasileiro passa atualmente por momentos de dificuldade. Um dos principais problemas é a queda dos preços do produto nos mercados nacional e internacional, que resulta em ambiente de conflitos e controvérsias entre os agentes de mercado. Maior transparência e conhecimento dos processos de formação de preços podem permitir melhorias na comercialização da produção e nas relações entre os agentes desse mercado, favorecendo o desenvolvimento sustentado da cadeia produtiva da soja.

O preço da soja em grão é determinado a partir dos preços de seus derivados, principalmente o farelo e o óleo. No

mundo, o farelo de soja é a principal fonte de proteína para a elaboração de rações animais, cuja produção geralmente representa pouco mais de um terço do volume total da produção de farelos e farinhas. Já o óleo de soja participa com cerca de um terço da produção mundial de óleos vegetais. No mercado de farelos, os principais concorrentes da soja são os farelos de colza, de girassol e de amendoim; farinha de peixe, de palma e de copra. No caso do óleo, os principais concorrentes são o óleo de palma, de colza, de girassol e de amendoim.

Os preços de cada produto refletem nas condições de oferta e demanda do próprio produto e dos concorrentes. A maior oferta dos substitutos do farelo de soja, por exemplo, reduz os preços de todos os produtos e vice-versa. O mesmo ocorre para o óleo. Como a soja em grão tem um rendimento industrial relativamente fixo – aproximadamente 78,5% de farelo e 18,5% de óleo –, o preço do grão é determinado pela oferta e demanda de seus derivados.

Em termos mundiais, a principal referência de preços do complexo soja (grão, farelo e óleo) é a Bolsa de Chicago (CBOT). No Brasil, o preço da soja é determinado a partir das cotações de Chicago, mais o prêmio de exportação, que representa um ágio/deságio de preços sobre as cotações do complexo soja naquela Bolsa. A existência do prêmio deve-se ao fato de as cotações do “complexo soja”, na Bolsa de Chicago, refletirem prioritariamente as condições de

oferta e demanda desses produtos nos Estados Unidos, para o mercado interno americano e para as relações dos Estados Unidos com o restante do mundo. Assim, o valor do prêmio para a soja brasileira – cerca de três quartos da produção brasileira de soja é exportada na forma de grãos ou de derivados – reflete as diferenças das condições de oferta e demanda nos Estados Unidos e no Brasil. O prêmio é negociado entre exportadores brasileiros e importadores mundiais, sendo que praticamente não há exportação que não o envolva.

VARIAÇÃO DOS PRÊMIOS

Os prêmios para a soja, negociados para o período em que o produto será embarcado, são os ágios/deságios em relação às cotações na Bolsa de Chicago, que têm valores para os meses com contratos em Chicago e expiram em torno do dia 15 do mês de vencimento. Por outro lado, os embarques do complexo podem ocorrer em qualquer mês do ano. Pela diferença das datas de vencimento dos contratos na CBOT e os períodos de embarque dos produtos, o prêmio para embarque em um determinado mês pode ter como referência dois contratos diferentes na CBOT. A Tabela 1, para a soja em grão, ilustra esse conceito.

As letras da Tabela 1 representam os meses de vencimento do contrato de soja em grão na CBOT: janeiro (F), março (H), maio (K), julho (N), agosto (Q), setembro (U) e novembro (X). Nas colunas, aparecem os doze meses do ano nos quais pode

TABELA 1 | MESES DE VENCIMENTOS DE CONTRATOS DE SOJA NA CBOT E REFERÊNCIAS PARA AS NEGOCIAÇÕES DE PRÊMIOS DE EXPORTAÇÃO DA SOJA EM GRÃO PELO PORTO DE PARANAGUÁ, PR

MESES	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
de embarque	F H	H	H K	K	K N	N	N Q	Q U	U X	X	X F	F
contrato CBOT	F		H		K		N	Q	U		X	

Fonte: CEPEA/USP ESALQ (2005)

haver embarques de soja em grão brasileira. Assim, a soja a ser embarcada por Paranaguá na primeira quinzena de janeiro, por exemplo, terá seu prêmio negociado (ágio/deságio) sobre a cotação do grão na CBOT para o contrato de janeiro, até em torno do dia 15, quando o contrato janeiro na CBOT expira. Na segunda quinzena de janeiro, o prêmio terá por referência o contrato de março, e assim por diante. O mercado de prêmio é, portanto, um mercado a termo.

Os prêmios, assim como as cotações da soja e derivados na Bolsa de Chicago, são negociados meses à frente de seu vencimento. É usual a negociação de prêmios de exportação para embarques a serem realizados em um ano ou mais. Por exemplo, em um mês de julho, pode haver negociação de prêmio de exportação para a soja brasileira a ser embarcada entre julho daquele ano e dezembro do ano seguinte. O negócio pode envolver então produto de uma safra corrente ou da safra seguinte. O prêmio de um determinado mês de embarque geralmente é negociado até uma quinzena antes do período final de embarque.

Por corresponderem a um ágio/deságio em relação às cotações em Chicago, e serem influenciados por condições de oferta e demanda no Brasil, os prêmios oscilam diariamente e ao longo do pregão. Um dia de alta na CBOT sem alteração nas condições de oferta e demanda no Brasil provavelmente resultará em queda nos prêmios, compensando totalmente ou em parte a alta em Chicago. Em outro dia, um momento de queda em Chicago pode corresponder a uma alta nos prêmios de exportação no Brasil para um determinado embarque, pois a demanda pelo produto brasileiro pode ter aumentado naquele dia. O prêmio é uma variável de formação de preços da soja no Brasil, sendo composto pelas condições de oferta e demanda pelo produto brasileiro, e não pelo produto americano.

O prêmio de exportação, somado à cotação do produto em Chicago, resulta no preço *free on board* (FOB) para um determinado mês de embarque. *Free on board* quer dizer “livre a bordo”, ou seja, a mercadoria entregue pelo vendedor em um veículo (navio, trem ou caminhão), com despesas de carregamento, impostos e outros custos pagos, até o local indicado. Assim, entende-se que o preço de venda do exportador brasileiro é a soma da cotação na bolsa americana e do prêmio. Por exemplo, no dia

10 de novembro de 2005, o contrato janeiro/2006 fechou em 587,75 centavos de dólar por bushel na CBOT. O prêmio para embarque em dezembro/2005 pelo Porto de Paranaguá no final do pregão foi de +54 centavos de dólar por bushel, resultando em um preço FOB Paranaguá para embarque em dezembro/2005 calculado em 641,75 centavos de dólar por bushel, ou US\$ 235,80/tonelada, sendo esse, portanto, o preço FOB de exportação do produto brasileiro pelo Porto de Paranaguá (Tabela 2).

TABELA 2 | ESTIMATIVAS, EM 10/11/2005, DO PREÇO FOB PARANAGUÁ, PR, DA SOJA EM GRÃO, A SER EMBARCADA EM 12/2005

CÁLCULO DO PREÇO FOB PARANAGUÁ	SOJA/GRÃO – 10/11/2005
1. Cotação Chicago (cents US\$/bushel) contrato janeiro/2006	587,75
2. Prêmio em Paranaguá para embarque dezembro/2005 (cents US\$/bushel)	54,00
Preço FOB Paranaguá dezembro/2005 (cents US\$/bushel) (1+2)	641,75
3. Preço FOB Paranaguá dezembro/2005 (US\$/ t)	235,80

Fonte: CEPÊA/USP ESALQ (2005)

TABELA 3 | ESTIMATIVA, EM 10/11/2005, DO PREÇO DA SOJA, A SER EMBARCADA EM DEZEMBRO DE 2005, DEPOSITADA NOS ARMAZÉNS DO PORTO DE PARANAGUÁ, PR

CÁLCULO DO PREÇO FOB PARANAGUÁ	SOJA/GRÃO – 10/11/2005
1. Cotação Chicago (cents US\$/bushel) contrato janeiro/2006	587,75
2. Prêmio em Paranaguá para embarque dezembro/2005 (cents US\$/bushel)	54,00
Preço FOB Paranaguá dezembro/2005 (cents US\$/bushel) (1+2)	641,75
3. Preço FOB Paranaguá dezembro/2005 (US\$/ t)	235,80
4. Despesas exportação	7,18
4.1. Despesas portuárias	6,00
4.2. Taxas, comissões, corretagem	1,18
5. Valor posto Porto (3-4) – US\$/t	228,62

Fonte: CEPÊA/USP ESALQ (2005)

TABELA 4 | ESTIMATIVA, EM 10/11/2005, DO PREÇO DA SOJA, NO MERCADO DE LOTES, EM CASCAVEL, PR

CÁLCULO DO PREÇO FOB PARANAGUÁ	SOJA/GRÃO – 10/11/2005
5. Valor posto Porto (3-4) – US\$/t	228,62
6. Taxa de câmbio (R\$/US\$)	2,1690
7. Valor posto no Porto de Paranaguá (R\$/t)	511,45
8. Frete Cascavel – Paranaguá ferroviário	37,00
9. Preço no mercado de lotes em Cascavel (R\$/t)	474,45

Fonte: CEPÊA/USP ESALQ (2005)

Essas negociações são diárias, durante todo o pregão da Bolsa de Chicago. É usual a negociação dos preços FOB para meses à frente. No dia 10 de novembro de 2005, podem ter sido negociadas exportações a serem efetivadas em maio do próximo ano, por exemplo. O valor FOB, em um determinado momento, de um dia irá corresponder simplesmente à soma da cotação em Chicago e do prêmio (futuros), e não ao valor das exportações que estão sendo embarcadas naquele dia. As exportações geralmente têm seus preços FOB definidos dias ou meses antes dos embarques propriamente ditos.

O contrato da soja sul-americana na CBOT é para o produto FOB Paranaguá. Portanto, a cada dia, a diferença entre o contrato da soja tradicional e o novo contrato é o prêmio da soja brasileira a ser embarcada por Paranaguá, nos mesmos meses de vencimento dos contratos da soja em grão em Chicago. O novo contrato negocia o item 3 da Tabela 2, que é justamente a cotação em Chicago – contrato tradicional – mais o prêmio. A partir do preço FOB, é possível calcular, a cada momento, qual seria o correspondente preço do grão depositado nos armazéns do Porto de Paranaguá. Esse cálculo é feito deduzindo-se do preço FOB os custos de exportação, a saber: custos portuários, despachante, carta de crédito, corretagem, entre outros (como apre-

sentado no exemplo detalhado da Tabela 3). Nesse exemplo, o preço calculado do grão transferido em Paranaguá seria de US\$ 228,62 por tonelada.


Já o contrato da soja na BM&F corresponde à soja em grão depositada em armazém do Porto de Paranaguá que efetue carregamento em navios, ou o equivalente à linha 5 da Tabela 3. A diferença entre o contrato tradicional da CBOT e o contrato da BM&F envolve o prêmio e os custos de exportação. Em 10 de novembro de 2005, não houve negócios com soja na BM&F, com vencimento em dezembro de 2005. Para vencimento em março de 2006, o preço médio de negociação foi de US\$ 13,24/saca, ou o equivalente a US\$ 220,67 por tonelada.

INDICADOR ESALQ

O indicador diário da ESALQ da soja em Paranaguá reflete o mercado físico do dia, ou seja, os valores pelos quais a soja já transferida para Paranaguá é negociada. Existe uma correlação natural entre o item 5 da Tabela 3 (que é calculado a cada momento) e os valores negociados no mercado físico naquele porto (indicador), mas os valores não são necessariamente iguais. Ressalta-se que o preço do mercado físico (indicador ESALQ) reflete a necessidade de produto para embarque imediato, enquanto o preço FOB se refere a embarques a serem realizados em

pelo menos algumas semanas. Ao final do dia 10 de novembro, o indicador ESALQ da soja foi de R\$ 27,56 por saca, US\$ 12,70 por saca ou US\$ 211,68 por tonelada.

A partir do preço FOB Paranaguá ou do preço no porto (transferido), podem ser calculados os preços do grão em qualquer região do país. Para isso, basta transformar o preço de dólares para reais e descontar o frete entre a região e o porto. Um exemplo é apresentado na Tabela 4, para a região de Cascavel (PR). Nesse dia, o preço calculado da soja no mercado de lotes em Cascavel era de R\$ 474,45 por tonelada. O mesmo cálculo se aplica para produto a ser embarcado por outros portos brasileiros e outras regiões produtoras. A negociação dos prêmios para embarque em outros portos do país tem como referência o prêmio para embarque por Paranaguá. Em média, o valor do prêmio em Paranaguá é cerca de 2 centavos a mais que o valor em Rio Grande, RS, e dois centavos a menos do que o valor em Santos, SP, mas essas diferenças oscilam diariamente.

Os produtores de soja no Brasil se destacam mundialmente pela sua eficiência produtiva. Espera-se deles o mesmo desempenho na área de comercialização. A melhor compreensão sobre o processo de formação dos preços da soja no Brasil pode ajudar nesta direção. Os cerealistas ou *traders* só revendem o produto quando ocorre efetivamente a “originação” da matéria-prima, ou seja, quando compram a soja dos produtores rurais, pois esse é seu papel, dentro da cadeia produtiva. Nesse sentido, o monitoramento permanente dos preços da soja por parte dos produtores rurais e uma boa escolha sobre o momento da venda da produção é vital para o sucesso da cadeia produtiva da soja no Brasil. 

***José Roberto Canziani**

(canziani@agrarias.ufpr.br) e **Vania Di Addario Guimarães**

(addariov@agrarias.ufpr.br) são professores da Universidade Federal do Paraná (UFPR).