



O Brasil pode beneficiar-se com a atual crise dos alimentos, em que os preços das *commodities* agrícolas estão mais elevados, aumentando a inflação mundial. Segundo especialistas do setor, o País é um dos únicos no mundo que tem área disponível para fazer crescer a produção de grãos ao mesmo tempo em que ainda tem espaço para aumentar a produtividade. A chamada “janela de oportunidades” para o agronegócio brasileiro foi a tônica do seminário Perspectivas para o Agribusiness em 2008 e 2009, promovido pela BM&FBovespa e pelo Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento (MAPA), em São Paulo, registrado pela **Agroanalysis**.

Neila Baldi, com o apoio da equipe da **Agroanalysis**

## Abertura

Gilberto Mifano

Esse seminário acontece num momento muito especial para todos nós: a classificação do Brasil como grau de investimento e a criação da BM&FBovespa, que surge como a terceira maior bolsa do mundo em valor. Com a integração, as duas bolsas utilizarão plataforma eletrônicas com roteamento global de ordens, fruto da parceria com o CME Group.

Essas novidades fortalecem não só os mercados financeiro e de capitais brasileiros, como também o próprio país, que passa a atrair mais investimentos estrangeiros para os seus setores produtivos, entre eles, naturalmente, o agronegócio.

No nosso país, o agronegócio é responsável por 26% do PIB, 36% das exportações totais e 37% dos empregos. No ano passado, as vendas externas de produtos do agronegócio renderam ao Brasil US\$ 58,4 bilhões. O saldo comercial saltou de US\$ 15 bilhões em 2000 para US\$ 52 bilhões nos últimos 12 meses.

O agronegócio do País tem uma grande oportunidade nas mãos, sobretudo no atual cenário de preços altos dos alimentos por conta de um forte crescimento da demanda mundial, a chamada “inflação dos alimentos”, que é, aliás, um dos temas mais importante a ser debatido neste seminário.

O Brasil tem condições de aumentar a produção sustentável de agroenergia, especialmente de etanol, sem comprometer a produção de alimentos. A área de cana-de-açúcar é de 7,0 milhões de hectares, comparada a 47,0 milhões de hectares para grãos e 172,0 milhões de hectares para pastagens. O Brasil responde por mais de 30% da exportação de carne bovina. O aumento da produtividade de nossa fantástica pecuária certamente continuará liberando terras para a produção de grãos e energia renovável.

A volatilidade atual nos mercados de *commodities* chama a atenção para os mecanismos de gerenciamento de riscos no

agronegócio. A agricultura não é uma ilha, mas é cercada de riscos por todos os lados.

Para reduzir o risco de produção, em dezembro de 2003, veio a lei de subvenção do prêmio do seguro rural contratado pelos produtores. A abertura do mercado de resseguros aconteceu por lei complementar, em janeiro de 2007. Em maio deste ano, o Executivo enviou ao Congresso Nacional o projeto de lei criando o Fundo de Catástrofe do Seguro Rural.

O financiamento privado do agronegócio vem sendo impulsionado pela lei dos novos títulos, de dezembro de 2004. De 2005 para cá, cerca de R\$ 16 bilhões foram alavancados por meio do CDCA (Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio) e da LCA (Letra de Crédito do Agronegócio).

Para diminuir o risco de preço da agricultura, o Conselho Monetário Nacional autorizou em setembro de 2006 o financiamento com recursos do crédito rural das operações dos produtores e cooperativas em bolsas de mercadorias e futuros.

Na BM&FBovespa foram negociados 2,2 milhões de contratos agropecuários em 2007, com crescimento de 64%. É um crescimento importante, mas a cobertura de *hedge* ainda é pequena diante do tamanho do agronegócio brasileiro.

Queremos deixar claro para todos os senhores o comprometimento da BM&FBovespa com a expansão acelerada dos mercados futuros agropecuários no Brasil e, especialmente, dos contratos de opções, a maneira mais simples e barata dos produtores contratarem um seguro de preço.

As portas da BM&FBovespa estão abertas para as empresas e os empresários rurais que quiserem ter os investidores do mercado de capitais como sócios. Tenham certeza de que a BM&FBovespa permanecerá atuante no seu papel transformador do mercado de capitais, de mercadorias e futuros, seja como promotora dos direitos dos investidores, seja como financiadora da economia e do crescimento sustentável desta nação.

---

Presidente do Conselho de Administração da BM&FBovespa

## Decisão com informação

Carlo Lovatelli

Para a Associação Brasileira de Agribusiness, constitui um fato marcante estar aqui presente, na condição de parceira e apoiadora, pela quinta vez consecutiva, deste Fórum Outlook. Eventos dessa natureza dão qualidade ao agronegócio. Precisamos de muita massa crítica para enfrentar os desafios que temos pelos horizontes próximo e médio.

O ano passado foi o ponto de inflexão de duas safras negativas: as de 2004/05 e 2006/07. Pelo segundo ano seguido, estamos na curva ascendente da retomada do crescimento do setor, seja do ponto de vista da produção, como de renda.

A Medida Provisória Nº 432, que trata da renegociação da dívida rural, também ajuda. Existem alguns pontos a serem acertados, mas ainda assim, como aconteceu nas grandes repactuações da Securitização e do Pesa, traz oxigênio para o setor em termos do pagamento da dívida.

Sáímos de uma colheita recorde na safra 2007/08, e tudo se desenha para um cenário de repetição do feito na safra 2008/09. Porém, algumas variáveis precisavam ser analisadas.

Em termos de preços internacionais, o comentário é mais de assombro diante dessa inédita alta. Estamos no chamado período de clima da safra americana, que vai até a primeira quinzena de agosto. As especulações tendem a ser uma das mais fortes da história da Bolsa de Chicago.

A alta nos preços das *commodities* agrícolas parece que veio para ficar durante alguns anos. As explicações para essa volatilidade envolvem:

- Aplicações dos fundos de *hedge* em ativos reais;
- Desenvolvimento dos biocombustíveis, com uso do milho para produção de etanol nos EUA;
- Subida dos preços do petróleo;



- Aumento de consumo nos países emergentes, principalmente China e Índia.

Cada um desses quatro fatores pesa de alguma forma na conjuntura de alta das *commodities* agrícolas. É bom lembrar que os preços do petróleo e das *commodities* metálicas subiram com muito mais força que os das agrícolas.

Para a safra brasileira de 2008/09, temos algumas preocupações com a disponibilidade de crédito. O custo de produção aumentou e é necessário mais capital de giro. Mas, com o fim do CPMF, as aplicações bancárias aumentaram e os depósitos à vista diminuíram. Isso significa menos recursos da exigibilidade (25% dos depósitos à vista) para o crédito rural. Já as empresas financiadoras dos insumos estão mais precavidas. Com a alta volatilidade do mercado fica muito arriscado travar o preço futuro.

Por sua vez, o custo do crédito estará mais caro. Todos os sinas emitidos pelas atas do Copm (Conselho de Política Monetária) do Banco Central apontam para uma elevação

da taxa Selic. E temos a questão do câmbio. O real segue bem valorizado ante o dólar. Mesmo com a alta no mercado internacional, no caso da soja, nosso carro-chefe da produção de grãos, as contas não fecham em algumas regiões do Brasil Central. O agricultor terá de tomar muito cuidado na adoção de seu sistema de produção.

Como muito pouco tem sido feito em infra-estrutura para melhorar a competitividade das regiões centrais – onde justamente cresce a produção – a situação fica cada vez mais dramática. Essas áreas precisarão receber algum tipo de compensação em termos de políticas públicas, como a realização dos leilões do Pepro, para garantir um mínimo de rentabilidade para a atividade.

Na Abag, estamos empenhados na questão da PEC (Proposta de Emenda Constitucional) N° 041/04, que trata da reforma tributária, encaminhada pelo governo ao Congresso Nacional em 28 de fevereiro último. Apenas dez produtos representam 70% da arrecadação tributária nacional,

que envolve 400 mil itens. Precisamos aplicar os princípios da simplificação e racionalidade no sistema tributário nacional, além, é claro, diminuir a sua carga.

Como esteio da economia brasileira, seja nas exportações, seja na segurança alimentar interna, as cadeias produtivas do agronegócio devem ser desoneradas. Somos a favor do imposto zero para os alimentos. Diversos projetos de lei correm nesse sentido e apelamos para todas as lideranças do setor apoiarem essas iniciativas.

Mesmo cercadas por essas dificuldades, as exportações do agronegócio poderão chegar a US\$ 75 bilhões, o triplo do valor registrado em 2000. Teremos um saldo comercial recorde, superior a R\$ 65 bilhões, enquanto o saldo comercial do País cairá para menos de US\$ 25 bilhões.

Estamos também empenhados na questão da sustentabilidade. Trabalhar o agronegócio no vértice do aspecto econômico, social e ambiental. O triângulo da *Triple Bottom Line*. Essa tendência ganha



força global e faz parte dos anseios da civilização. Isso não tem volta. Estamos no começo de uma longa caminhada para o fortalecimento do nosso sistema de alimento, fibra e biomassa.

Presidente da Associação Brasileira de Agribusiness

## Janela de oportunidades

Reinhold Stephanes

O País tem como aproveitar o momento atual favorável, pois possui pelo menos 100 milhões de hectares de terras disponíveis para elevar sua produção. São áreas degradadas e novas regiões a serem utilizadas, sem a necessidade de entrar em áreas protegidas para produzir um volume maior de grãos. Esse incremento não derrubaria nenhuma árvore na Amazônia.

Desde a safra 1990/91, a produção brasileira aumentou 147,5%, enquanto a área plantada apenas 4,9%. Houve um ganho de produtividade. O Brasil é o país que mais cresce em excedentes no mundo. A eficiência da produção nacional poderá crescer ainda mais, tanto na agricultura como na pecuária.

Em 2009, os patamares de preços mundiais dos alimentos deverão continuar nos níveis atuais, podendo haver um novo choque no ano seguinte. Como o preço influencia a decisão do produtor, a expectativa é de recuperação da área na temporada 2004/05, com acréscimo de 2 milhões a 3 milhões de hectares no cultivo. Se o clima ajudar, o Brasil poderá colher 150 milhões de toneladas. A intenção do produtor é aumentar o percentual plantado com milho.

A China, com as suas crescentes importações de soja, é um dos grandes exemplos do aumento de consumo em países emergentes, quando se olha o horizonte entre as safras 2000/01 e 2007/08. Isso acontece também com ou-

tras lavouras, como arroz, milho e trigo, cujas produções não têm acompanhado o aumento do consumo e os estoques apresentam queda.

No Brasil, temos a importância do álcool de cana-de-açúcar. Pelas projeções do governo, em um período de 15 anos (2003 a 2018), a produção de etanol deve aumentar 137% e as exportações 270%. O mercado externo é imprevisível, pois depende, por exemplo, das sobretaxas que os Estados Unidos impõem ao produto de fora e aos subsídios à produção do etanol de milho; e também da real intenção de o Japão aderir a esse combustível.

A produção de cana não causa impacto na de alimentos e, portanto, seria uma alternativa aos biocombustíveis, uma vez que as matérias-primas destes vêm sofrendo reajustes de preços. Estamos concluindo o zoneamento da cana-de-açúcar, que considera também a competição com os grãos.

Há um crescimento na produção de biocombustíveis, seja na União Européia, Estados Unidos como no Brasil. No biodiesel a principal fonte de matéria-prima é a col-

za, seguida pela soja e a palma. No etanol, o milho, produto cada vez mais usado na sua obtenção nos EUA, concorre em área com outras lavouras e o suprimento de outras cadeias de alimentos e fibras.

Diante desse quadro, o mundo deverá continuar consumindo os estoques de milho. No arroz e trigo, deverá ocorrer uma estabilização no nível dos estoques mundiais.

Sáímos do mundo de oferta e entramos noutro, de demanda. A população está comendo os estoques e a demanda vai continuar crescendo, e será superior à capacidade de crescimento da oferta. A produção mundial de alimentos precisará crescer de 40% a 50% para atender ao crescimento do consumo *per capita* que deverá ocorrer nas próximas décadas, concentrado nos países da Ásia e África.

Quando o Programa Nacional de Biodiesel foi criado, não se esperava que os preços das *commodities* agrícolas chegassem a patamares tão elevados. Hoje sabemos que há um longo caminho a ser percorrido até entrar na rota competitiva.

### Brasil: uso da terra (milhões de ha)

Exploração	Área	Participação
Floresta amazônica	360,0	42,3%
Pastagem	210,0	24,7%
Não-explorada	103,1	12,1%
Áreas protegidas	52,0	6,1%
Cultivo permanente	6,5	0,8%
Culturas anuais	55,9	6,6%
Cidades	57,5	6,8%
Florestas plantadas	6,0	0,7%
<b>Total</b>	<b>851,0</b>	<b>100,0%</b>
Cana-de-açúcar	7,8	0,9%
Soja	21,5	2,5%

Fonte: MAPA

### China: importação no complexo soja (milhões de toneladas)

Item	2000/01	2003/04	2007/08
Soja em grão	13,3	16,9	34,0
Óleos vegetais	2,9	7,1	9,9
Equivalente em grão	15,3	37,4	52,1
<b>Total</b>	<b>31,5</b>	<b>61,4</b>	<b>96,0</b>

Fonte: USDA - maio de 2008



Na agenda temos 11 pontos considerados prioritários para serem desenvolvidos pelo MAPA. Todos eles ajudam o Brasil a se preparar para conquistar espaço dessa janela de oportunidades aberta nos campos de alimentos e energia. Não são projetos de cunho nacional ou regional, mas, sim, de dimensão mundial, para projeção do País.

Ministro da Agricultura, Pecuária e Abastecimento

## Balanço do Plano Agrícola e Pecuário

Edílson Guimarães

Na parte da avaliação do Plano Agrícola e Pecuário, tivemos uma expansão significativa no crédito rural: saímos de R\$ 12 bilhões na safra 1999/00 para R\$ 65 bilhões na 2007/08. De 2000 a 2008, foram investidos recursos da ordem de R\$ 45,5 bilhões.

### Brasil: investimento e área de grãos

Ano	Investimentos (bilhões)	Área (milhões de ha)
2000	1,8	37,8
2001	2,9	37,8
2002	3,9	40,2
2003	5,0	43,9
2004	7,2	47,4
2005	8,0	49,1
2006	5,5	47,3
2007	5,1	46,2
2008	6,1	47,1

Fonte: MAPA

Como instrumentos de suporte de preço e renda, temos:

1. Preço Mínimo
  - AGF (Aquisição do Governo Federal)
  - EGF (Empréstimo do Governo Federal)
2. Equalização de preços
  - PEP (Prêmio para Escoamento de Produto)
  - Pepro (Prêmio Equalizador Pago ao Produtor)

### Estados Unidos: uso de milho para etanol (milhões de toneladas)

2004/05	33,5
2005/06	40,7
2006/07	53,8
2007/08	81,3
2008/09	104,1

Crescimento de 211%

Fonte: USDA

### Mundo: evolução dos estoques (milhões de toneladas)

Safra	Arroz	Milho	Trigo
2001/02	136,4	150,3	201,8
2003/04	81,2	104,9	132,1
2005/06	75,7	125,1	147,5
2007/08 *	77,6	121,1	115,1
2008/09 **	81,5	103,3	132,1

Fonte: USDA, junho/2008 \* Estimativa; \*\* Projeção

### Evolução dos preços de óleos

Óleo	Praças	Abril/2008 (US\$/t)	Var. 12 meses (%)	Var. 24 meses (%)
Canola	Rotterdam	1.469,0	83,9	84,5
Soja	Rotterdam	1.425,0	87,3	163,9
Palma	Malásia	1.247,0	82,3	201,9
Mamona	Rotterdam	1.625,0	30,0	60,0

Fonte: USDA

A palma é a única matéria-prima nessa condição. Todas as outras necessitam ser subsidiadas.

Quanto aos custos elevados de produção, o Brasil tem grande dependência da importação de alguns insumos: 90% no potássio e 60% no fósforo e nitrogenados. O governo está atento a essa questão e pretende elevar a produção desses insumos. Queremos que as empresas comecem a investir ou acelerem o cronograma. Se isso não acontecer, o governo vai participar de um consórcio para a exploração. A meta é o Brasil ser auto-suficiente no prazo de cinco a 10 anos em fósforo e nitrogenados.

### Agenda do MAPA

1. Defesa Sanitária: Animal e Vegetal
2. Pesquisa agropecuária: PAC, Rede Etanol e Zoneamento
3. Seguro Agrícola: Fundo de Catástrofe
4. Endividamento dos Produtores
5. Adubos e Defensivos
6. Infra-estrutura: Centro-Oeste
7. Cabotagem
8. Biotecnologia: Organismos Geneticamente Modificados
9. Mercados Internacionais: Pendências
10. Juros Agrícolas
11. Ceplac - Cacau

**Crédito Rural: recursos aplicados e programados (R\$ milhões)**

Programas	Programação (a)	Aplicação (b)	(b)/(a) %
1. Custeio e comercialização	49.100,00	52.103,00	106,1
2. Investimento	8.900,00	6.155,40	69,2
3. Agricultura familiar	12.000,00	7.342,70	61,2
4. Outros	-	157,20	-
<b>Total</b>	<b>70.000,00</b>	<b>65.758,40</b>	<b>93,9</b>

Fonte: Bacen

**Apoio à comercialização agrícola**

Ano	AGF		PEP, Prop e Peppo		Total	
	R\$ milhões	mil t	R\$ milhões	mil t	R\$ milhões	mil t
2005	674	2.042	540	3.094	1.214	5.136
2006	635	2.641	1.673	19.134	2.308	21.775
2007	564	1.235	1.442	11.602	2.006	12.837
2008	-	-	550	1.024	550	1.024

Fonte: MAPA

**Instrumentos de financiamento privados Valor (R\$ milhões)**

Ano	CDA-WA	CDCA		LCA		Total	
	Registro	Registro	Valor	Registro	Valor	Registro	Valor
2005	22	25	28	148	168	195	196
2006	1.276	262	659	35	23	1.573	682
2007	1.814	657	2.423	682	3.550	3.153	5.982
2008	646	397	831	1.579	7.994	2.622	8.826
<b>Total</b>	<b>3.758</b>	<b>1.341</b>	<b>3.942</b>	<b>2.444</b>	<b>11.735</b>	<b>7.543</b>	<b>15.686</b>

Fonte: BMF

- Prop (Contratos Privados de Opção de Venda e Prêmio de Risco de Opção Privada)
- Contrato de Opção Privado
- Contrato de Opção Público

Em anos recentes, o apoio à comercialização aumentou em 2006, principalmente pelos baixos preços da soja. Em 2007, a aplicação dos instrumentos continuou alta, mas diminuirão em relação ao ano anterior. Neste, com a elevação dos preços, a intervenção do mercado deverá ser bem mais baixa.

Estamos também trabalhando no desenvolvimento de novos mecanismos de financiamento do agronegócio, como os títulos agropecuários. Desde que esses papéis foram criados, já responderam por R\$15,6 bilhões destinados ao agronegócio brasileiro.

**Tipos de instrumentos**

- CDA-WA – Certificado de Depósito Agropecuário/Warrant Agropecuário;
- NCA – Nota Comercial do Agronegócio (Instrução Normativa 422/05, CVM);

**Títulos de Refinanciamento**

- LCA – Letra de Crédito do Agronegócio
- CDCA – Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio
- CRA – Certificado de Recebíveis do Agronegócio

Medidas como a abertura do mercado de resseguros e a criação de um fundo de catástrofe também devem aumentar a oferta desses produtos. O setor terá neste ano R\$160 milhões disponíveis para subvenção. É um aporte importante e segue a tendência crescente dos últimos anos.

**Programa de Subvenção do Seguro Rural (R\$ milhões)**

Ano	Orçamento	Aplicação
2005	10,0	2,3
2006	60,9	31,1
2007	99,5	61,0

Fonte: MAPA





Como medidas para a expansão do seguro rural, temos:

1. Pelo lado da oferta:

- Abertura do mercado de resseguros (Lei Complementar nº 126/07)
- Criação do Fundo de Catástrofe em substituição ao FESR: projeto de lei complementar encaminhado no final de maio para o Congresso Nacional
- Qualificação de profissionais para atuar na regulação de sinistro
- Criação e manutenção de banco de dados

2. Pelo lado da demanda:

- Alteração no Programa de Subvenção ao Prêmio do Seguro Rural
- Financiamento da parcela do prêmio não contemplada com a subvenção
- Aumento no limite de crédito rural para a cultura segura
- Disponibilidade de recursos pelo MAPA
- Parcerias com governos estaduais

O Fundo de Catástrofe, projeto de lei elaborado pelo Ministério da Fazenda e o MAPA, que substitui o Fundo de Estabilidade do Seguro Rural, tem como escopo:

- Proteger o mercado segurador contra perdas financeiras decorrentes de eventos considerados como catastróficos;
- Potencializar o crescimento do mercado de seguro rural.

Em termos de zoneamento agrícola:

- 261 foram publicados em 2007, como os de fruticultura temperada (ameixa, nectarina, pêra e pêssego) e de culturas com potencial para produção de biocombutível (mamona, amendoim, girassol e dendê);
- 300 estão previstos para serem publicados em 2008: como o da canola, coco, além de ampliação de dendê



para outros estados ainda não contemplados;

- 600 estarão sendo publicados até 2012;
- O agroecológico para a cana-de-açúcar.

Com o objetivo de melhorar o fluxo financeiro dos produtores, foi editada a Medida Provisória nº 432, em maio de 2008, para renegociar um potencial de R\$ 75,0 bilhões de uma dívida total de R\$ 87,5 bilhões.

Outras medidas interessantes foram:

- Autorizar a inclusão do penhor dos produtos florestais madeireiros objetos do financiamento e passíveis de exploração entre as garantias convencionais do crédito rural;
- Permitir que o governo subvencione parte do prêmio de opções.

Quanto ao Plano Agrícola e Pecuário 2008/09, o objetivo é:

- Estimular a expansão da produção agropecuária;
- Intensificar o apoio à produção e comercialização de alimentos;

- Formar estoques de segurança;
- Melhorar a liquidez do produtor rural;
- Reduzir o impacto do aumento do custo de produção;
- Incentivar a recuperação de áreas degradadas;
- Incentivar a adoção de sistemas sustentáveis de produção e manejo, em sintonia com a legislação ambiental;
- Ampliar a cobertura do seguro rural como ferramenta de gestão de risco;
- Aumentar investimentos em infraestrutura.

Entre as obras prioritárias de infraestrutura para a agricultura estão:

- Ferrovia: conexão entre a Ferrovia Norte-Sul e a Ferrovia Ferronorte;
- Hidrovia: Eclusa de Tucuruí, no Rio Tocantins;
- Rodovia: BR-163, BR-364, BR-174 e BR-158;
- Porto: dragagem do canal de navegação e bacia de atracação no Porto de Itaquí;

Estamos diante de uma janela de oportunidades, mas sabemos que não é tão fácil assim atravessá-la. É preciso enfrentar os desafios e potencializar as vantagens.

#### Agronegócio brasileiro: vantagens versus desafios

Vantagens	Desafios
Competitividade; Empreendedorismo; Tecnologia para agricultura tropical; Disponibilidade de água e terra; Produção de biocombustíveis.	Fonte de recurso limitada; Dívida agrícola; Cenário econômico mundial; Infra-estrutura: transporte, portos e armazenagem.

## De olho no País

“O Brasil é um mercado muito atrativo”, é a opinião do *vice-chairman* do CME Group, Charles Carey. É de olho nesse potencial que a BM&FBOVESPA e o CME Group estabeleceram parceria. A partir do segundo semestre, com previsão de início em setembro, os produtos derivativos da Bolsa brasileira poderão ser oferecidos aos usuários de todo o mundo que tenham a plataforma Globex, do CME. “Em outubro, os produtos do CME Group poderão ser negociados no Brasil através da plataforma GTS da BM&FBOVESPA”. Para Carey, com a produção de biocombustíveis, o agronegócio passa por novo paradigma. Nesse aspecto, ele também vê muitas oportunidades no País.

Opinião semelhante tem o secretário de Agricultura de São Paulo, João Sampaio. Ele disse que o atual cenário mundial é uma oportunidade para todas as cadeias do agronegócio que devem aproveitar a situação e trabalhar a gestão do negócio.

O diretor de Produtos do Agronegócio e Energia da BM&FBOVESPA, Ivan Wedekin falou sobre o mercado mundial de derivativos, os derivativos do agronegócio no Brasil e detalhes do acordo entre BM&FBOVESPA e CME Group, durante a apresentação “A globalização e a expansão dos mercados futuros agropecuários”.

Wedekin acredita que o acordo entre CME e BM&FBOVESPA possibilitará a expansão dos contratos: “Teremos poder de distribuição em escala global”. Os produtos da Bolsa serão distribuídos através de 100 mil terminais em oitenta países. Hoje são aproximadamente 700 terminais GTS utilizados unicamente no Brasil. Ele comparou os dados mundiais com os brasileiros: no mundo, os contratos de café giram em torno de 15 vezes a produção mundial, enquanto no Brasil são negociadas cerca de três safras de café arábica. Os contratos de boi gordo na CME negociam 6,3 vezes os abates no mundo, enquanto a liquidez na BM&FBOVESPA equivale a 2,8 vezes a exportação de carne bovina pelo Brasil.

Na Bolsa de Chicago negocia-se 17 vezes a produção mundial de soja.

Para o diretor, existem restrições históricas ao desenvolvimento dos contratos futuros agropecuários: tributação, regulação e “aversão” ao hedge. Enquanto os derivativos financeiros (os contratos de taxa de juros e de dólar, por exemplo) têm uma tributação simples e conhecida até por investidores estrangeiros, o regime tributário sobre os produtos do agronegócio é muito mais complexo. Além das diferentes alíquotas de ICMS (imposto estadual), as contribuições federais (PIS e COFINS) variam segundo os produtos e até com a natureza jurídica das empresas. Outro ponto é a falta de cultura de proteção quanto ao risco da oscilação de preços dos produtos agropecuários, por parte de produtores, cooperativas e empresas agroindustriais.

Ainda em sua apresentação, Wedekin disse que “o mundo é financeiro”, pois há mais circulação de dinheiro do que mercadorias. Mostrou que os mercados derivativos agropecuários representaram 4,3% do total de derivativos negociados no mundo em 2007. “No Brasil essa proporção é de cerca de 1%, o que mostra o nosso potencial de crescimento”. Em 2007, a negociação na BM&FBOVESPA cresceu 64%, o dobro da taxa de crescimento dos contratos agropecuários no mundo. Nos 12 meses decorridos entre julho de 2007 e junho de 2008, o crescimento dos mercados agropecuários da BM&F saltou para 83% em relação aos 12 meses anteriores. O boi gordo foi o contrato que teve o maior crescimento entre os agropecuários, com 152%.

A gerente de Pecuária e Energia da BM&FBOVESPA, Fabiana Perobelli, apresentou os contratos que serão lançados: contrato futuro de milho com liquidação financeira e contratos futuros de base (ou diferencial) de preço regional; contrato futuro de algodão para exportação; e Índice de Commodities Brasil – ICB. No novo modelo de negociação haverá um contrato futuro com formação de preço na região de Campinas, liquidado financeiramente, combinado com contratos

futuros de bases de preços regionais, estes com a possibilidade de liquidação por entrega física. Por diversas razões, o mercado de milho no Brasil é muito regionalizado e volátil. Entre 2004 e 2008, a volatilidade da base de preços, ou seja, do diferencial de preços em relação a Campinas (SP), variou entre o mínimo de 21% em Uberlândia (MG) e Dourados (MS) e o máximo de 35% ao ano em Lucas do Rio Verde (MT). “Volatilidade elevada significa risco elevado, assim esse novo modelo diminui o risco da base e aumenta a eficiência de hedge”, afirmou Fabiana. A Bolsa está avaliando seis regiões-base, de modo que, no vencimento, o contrato poderá ser liquidado por entrega física nos armazéns cadastrados pela Bolsa. As regiões em estudo são: Paranaguá (contrato de base para exportação) e Cascavel (PR), Rio Verde (GO), Triângulo Mineiro (MG), Lucas do Rio Verde (MT) e Dourados (MS), voltadas para o mercado interno. O contrato, de 450 sacas de 60 kg (27 toneladas), será negociado em R\$ por saca. Os meses de vencimento serão janeiro, março, maio, julho, agosto, setembro e novembro. O último dia de negociação será o dia 15 do mês de vencimento.

O contrato do algodão para exportação terá formação de preço em Santos (SP), permitindo arbitragem com o preço de outras bolsas internacionais. Será também o primeiro contrato da BM&FBOVESPA nos moldes FOB (Free on Board). Não será FOB por completo porque a mercadoria não será entregue no navio, pois o contrato poderá ser liquidado por entrega física em armazéns especiais credenciados pela Receita Federal do Brasil, os chamados Depósitos Alfandegados Certificados (DAC). A Bolsa está desenvolvendo o novo contrato de algodão para atender o mercado de exportação e para importadores não-residentes. “Como se trata de produto para exportação, não tem viés tributário nem frete envolvido no mercado doméstico”, avalia Fabiana Perobelli. O tamanho do contrato será de 24 toneladas, com vencimentos nos meses de março, maio, julho, outubro e dezembro.



Por sua vez, a Bolsa iniciará a divulgação do Índice de Commodities Brasil (ICB), a partir do segundo semestre de 2008. As commodities selecionadas para compor o índice foram Café Arábica, Boi Gordo, Soja e Milho. O critério para a ponderação do ICB é o seguinte: 1/3 decorrerá da participação da commodity na produção nacional (relevância econômica do produto) e 2/3 considerará a liquidez das commodities negociadas na BM&FBOVESPA. “É mais uma ponte entre o agronegócio e o mercado financeiro e de capitais”, considerou o diretor de produtos do Agronegócio e Energia da BM&FBOVESPA, Ivan Wedekin.

pode provocar um freio na expansão da economia de outros países e, nesse cenário, os preços das commodities teriam queda. Em um cenário mais “positivo”, a soja e o milho, que em 2008 vão acumular alta superior a 60%, podem ter, em 2009, desvalorização média de 7%. Em uma situação mais “pessimista”, a queda nas cotações seria mais acentuada, chegando a quase 50% na oleaginosa e cerca de 30% no cereal. “A inflação não tem a ver com preço dos alimentos, mas com o poder de compra superior ao aumento de produção.”

Para o economista, é necessário, portanto, prudência. Os preços em alta do petróleo provocam “choque de custos”

dinheiro, aumentar a nossa relação entre preço e custo.” Ele lembra também que o custo médio financeiro para se produzir no Brasil é um dos mais altos do mundo e que apenas a desvalorização cambial já acumula mais de 30%, trazendo muitos reflexos para o setor.

Em linha semelhante à de Paulo Rabello, o ex-presidente do Banco Central, Gustavo Franco, da Rio Bravo Investimentos, apontou algumas razões para a valorização do real, dentre elas elevação no consumo nos Estados Unidos, o que desvalorizou o dólar; aumento mundial de procura por commodities; e conquista do grau de investimento pelo Brasil, o



## Nem tudo é rosa

O otimismo frente ao cenário mundial só foi desfeito pelo economista Paulo Rabello de Castro, sócio-diretor da RC Consultores. Segundo ele, a economia dos Estados Unidos precisa passar por ajustes no ano que vem. China, Índia e Brasil vão sofrer as consequências desse ajuste. “Ainda estamos do início para o meio da crise bancária norte-americana. A saída é a desalavancagem.” A recessão nos Estados Unidos

e, sempre que isso ocorre, há diminuição no ritmo de crescimento, inclusive no campo. Em sua avaliação, o Brasil está no fim de uma era de expansão de áreas. “Estamos diante de uma última subida. Entramos em um período dominado por custos. É um período complicado, em que se ganha dinheiro, sim, mas não na euforia. E a incorporação de área é a mais complicada e controvertida”, afirma. Mais que expandir áreas, o agronegócio brasileiro precisa ganhar as já existentes, com o emprego de tecnologia: “O Brasil não precisa ter mania de sair produzindo na frente. Vamos tentar primeiro ganhar

que trouxe mais dólares ao País.

“Com a economia fortalecida, fortalece-se a moeda. Portanto, essa queda do câmbio continua”, assegurou. Em sua avaliação, o governo teria duas opções: uma política pouco intervencionista, como a da Europa, ou muito, como a da Ásia. “O pouco que o governo fizer afetará o contribuinte.” A atual política monetária, com o aumento dos juros, abaixa a inflação, mas também diminui o investimento privado no Brasil. Franco acredita que País precisa fazer a lição de casa e reduzir os gastos públicos, não necessitando, assim, aumentar os juros.

## Milho

## Consumidor terá de se precaver

Apesar de ter apresentado geração de caixa, a lucratividade do milho foi negativa nas safras 2004/05 e 2005/06, com a recuperação dos preços no segundo semestre, o setor voltou a registrar lucratividade. Na safra 2007/08, os produtores deverão obter lucro novamente com a atividade, porém em nível menor que na safra passada, em função do aumento dos custos.

A tendência para a próxima safra é de aumento da produção de milho em detrimento da soja. Mesmo assim, os preços do cereal tendem a continuar elevados. Por isso, será importante fazer *hedge* de preço ou compra antecipada do insumo.

A relação estoque/consumo de milho no mundo está em pleno processo de deterioração e bate nos 15%, o menor nível desde a safra 1973/74. A média histórica é de 24,1%.

Na avaliação de Leonardo Sologuren, sócio-diretor da Céleres, o Brasil tem condições de aumentar a área plantada, mas os preços da *commodity* não têm como retornar às condições de 2004, por volta de US\$2,50/bushel, porque os custos se elevaram e, nesses níveis, não haveria condição de plantio. O milho, que até pouco tempo era considerado “cultura de segunda linha”, “commoditizou-se” e mudou de *status* e, hoje, o Brasil “fecha a conta mundial” (no sentido de ser o provedor que garante a demanda) de vários produtos, dentre eles soja, etanol, carnes e milho.

A perspectiva, na análise da Céleres, é que em dez anos o Brasil estará exportando 7 milhões de toneladas de frango – atualmente, são 3,6 milhões de toneladas – e outras 3 milhões de toneladas de suínos – hoje, não chega a 1 milhão de toneladas. “Considerando a taxa mundial de crescimento, teremos de produzir muito milho para atender a essa demanda”, disse Sologuren. Pelos dados da Céleres, até 2018 a demanda por carne de frango na

China subirá quase 7% ao ano, 2,3% na União Européia e 3% no México. Por sua vez, entre os consumidores de suínos, a elevação chega a 6,9% ao ano na China, 4,2% na Coreia do Sul e 3% no México, no mesmo período avaliado.

As exportações brasileiras de carne de frango quase triplicaram de volume nos últimos seis anos, de modo que o País já possui mais de 45% de *market share* das exportações mundiais. Mesmo assim, há espaço para elevar sua exportação de forma significativa e atender ao crescimento da demanda mundial.

Aliada à demanda por carnes, o especialista destaca também o uso do grão para a produção de etanol nos Estados Unidos. Se aquele país continuar focando o uso do milho para a produção de combustível, abre uma oportunidade de exportação para o Brasil. A consultoria prevê 24,1 milhões em 2017/18. Para a próxima safra, a Céleres prevê embarque de 14,5 milhões de toneladas ante os 12 milhões estimados para a atual.

De acordo com Sologuren, até 2001 o milho tinha a chamada “curva m” – a superprodução de um ano acarretava a queda no preço e, conseqüentemente, a diminuição na próxima safra. A partir dali, diversos fatores, dentre eles o câm-

bio e os preços internacionais, fizeram o País passar a exportar o grão, culminando com a última safra, quando foram mais de 10 milhões de toneladas comercializadas com o exterior. Hoje o País já é o terceiro maior exportador mundial do cereal. “Qualquer cadeia só cresce com plataforma exportadora.” Por isso o Brasil precisa aumentar a produtividade do grão.

Fernando Pereira, diretor-superintendente da Agrocere PIC, prevê um cenário positivo para as exportações de carnes de frango e suínos. A elevação do *status* sanitário de Santa Catarina – único estado no País livre de febre aftosa sem vacinação – e o aumento dos investimentos em estados como Mato Grosso estão estimulando a produção de suínos. De outro lado, há crescimento da demanda – só a China diminuiu em mais de 9% sua produção e precisará importar – e déficit mundial dessa carne. Ele acredita que a produção de suínos aumente 3,5% neste ano no Brasil, e chegue a 5% em 2009.

O cenário mundial para a suinocultura aponta:

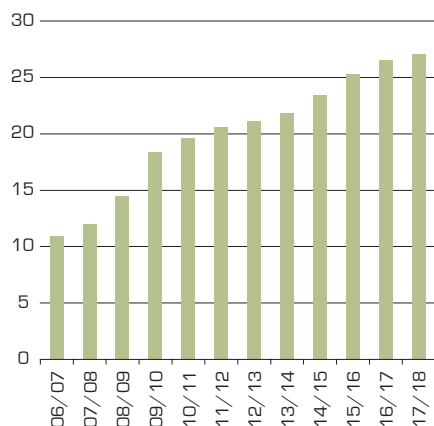
- Forte aumento de custo de produção;
- Crescimento da demanda;
- Déficit provocado pela China, com decréscimo na produção de 6 milhões de toneladas desde 2005;

## Brasil: balanço de oferta e demanda de milho (milhões de toneladas)

Item	2003/04	2004/05	2005/06	2006/07 (A)	2008/08 (B)	B/A (%)
<b>1. Oferta</b>						
Estoque	7,6	5,7	2,9	4,0	3,1	-22,5
Produção	42,2	34,9	43,4	50,0	55,1	10,3
1° safra	31,6	27,4	32,4	36,2	38,4	6,2
2° safra	10,6	7,6	11,0	13,8	16,7	21,0
Importação	0,3	0,7	0,9	1,2	1,5	25,0
Substitutos	1,1	2,6	2,1	2,2	2,3	4,5
<b>Total</b>	<b>51,2</b>	<b>43,9</b>	<b>49,2</b>	<b>57,4</b>	<b>52,0</b>	<b>-9,4</b>
<b>2. Demanda</b>						
Animal	29,6	30,6	30,8	32,9	34,6	5,2
Industrial	4,1	4,2	4,2	4,3	4,4	2,4
Humana	1,6	1,6	1,7	1,7	1,8	5,9
Sementes	4,8	3,2	4,3	4,3	4,3	0,0
Exportação	0,3	0,3	0,2	0,3	0,4	33,3
Outros	5,0	1,1	4,0	10,9	12,0	10,0
<b>Total</b>	<b>45,5</b>	<b>41,0</b>	<b>45,2</b>	<b>54,4</b>	<b>57,4</b>	<b>5,5</b>
<b>3. Estoque</b>	<b>5,7</b>	<b>2,9</b>	<b>4,0</b>	<b>3,1</b>	<b>4,5</b>	<b>50,0</b>
<b>3/2</b>	<b>12,6</b>	<b>7,1</b>	<b>8,8</b>	<b>5,6</b>	<b>7,8</b>	<b>-</b>

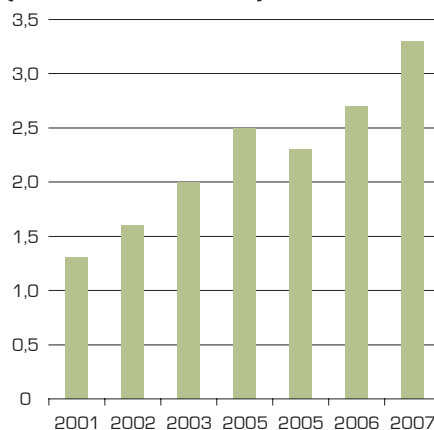
Fonte: Céleres

**Brasil: exportação de milho  
(milhões de toneladas)**



Fonte: Céleres

**Brasil: exportação de frango  
(milhões de toneladas)**



Fonte: MAPA

**Brasil: participação nas exportações  
mundiais de frango [%]**



Fonte: USDA

- Margem negativa em todos os importantes produtores mundiais, exceto no Brasil.

As expectativas para 2008 são de que:

- A produção cresça 3,5% (105 mil toneladas), sendo que a maior proporção se dará no segundo semestre;
- A exportação aumente cerca de 8% (50 mil toneladas), para 655 mil toneladas. (novo recorde);
- O crescimento prossiga acelerado, e em 2009 aumente acima de 5%, com boa chance de expansão da exportação;
- Quase todo o aumento ficará concentrado no segmento integrado.

Para a produção de frango, Pereira também vê cenário positivo. O alojamento de matrizes cresceu 13,2% de um ano para outro e a ave foi beneficiada pela crise relacionada a suínos na China (que, entre outras coisas, sofreu com enfermidades e teve de reduzir a produção). “Por isso, considero que estamos em um cenário único tanto para aves quanto para suínos, mas dependemos da produção de grãos”, lembrou.

Para Fernando Pimentel, da AgroSecurity, o milho “commoditizou-se” no País e está assumindo aqui uma posição semelhante à de outros lugares no mundo. “Revertamos esse quadro porque a rentabilidade melhorou.” Ele lembrou também que, com o plantio da soja precoce, o produtor começou a colocar a segunda safra de milho até 30 dias mais cedo, reduzindo, com isso, os riscos climáticos. Hoje, mais de 30% da produção do cereal vêm dessa segunda colheita.

De acordo com o especialista, diante desse cenário mais positivo para o grão, em um período de um a três anos, as operações que existem com a soja, de forma mais estruturada e com precificação antecipada, deverão ocorrer também no milho. “Isso vai gerar instabilidade maior para aqueles compradores mais descansados. Por isso, o consumidor vai ter de comprar antecipadamente, porque corre o risco, em algumas localidades, de problemas de abastecimento”. Além disso, se houver quebra de safra nos Estados

Unidos, por conta da situação climática naquele país (excesso de chuva), o preço do cereal pode chegar a patamares “sem precedentes” e, desse modo, haver uma “corrida por exportação” no Brasil. Na avaliação de Pimentel, é fundamental que as indústrias de frango e suíno façam parcerias comerciais e usem instrumentos de proteção para garantir o abastecimento. “A indústria não pode trabalhar exposta.”

Sologuren afirmou que, apesar de todas essas janelas de oportunidade para o cereal, a falta de planejamento estratégico no País pode prejudicar o setor. “Muito mais que uma política agrícola é necessária uma política de infra-estrutura”, lembrando que Mato Grosso hoje disputa com o Paraná a primeira posição na produção do cereal na safrinha.

## Algodão

# Garantir o mercado externo

Diante das demais *commodities* agrícolas, o algodão desenha a safra 2008/09 como “o patinho feio”. Segundo especialistas, a fibra será a cultura com menor rentabilidade para a próxima temporada, o que, na prática, desestimula o plantio. Mas é exatamente nessa “descrença” que se enxerga uma oportunidade para o País.

“A rentabilidade do algodão estará abaixo da das demais culturas”, enfatizou Eduardo Eliezer Figueiredo, da Tradeagro. Pelos seus cálculos, o retorno sobre o capital investido será de 16% na próxima safra, considerando a venda a US\$0,75/libra-peso para retirar na algodoeira. É preciso analisar o impacto da nova matriz energética sobre a cadeia do algodão. Ou seja, a consequência do aumento do preço do petróleo e das *commodities*, do forte movimento nas bolsas mundiais e do reajuste nos valores pagos pelos insumos.



Assim, produzir energia e alimentos será prioridade como segurança nacional para todos os países. E é nesse contexto que ele acredita que o algodão brasileiro pode despontar. A tese de Figueiredo é que, como o País tem terra abundante – segundo o ministro da Agricultura, pelo menos 100 milhões de hectares agricultáveis –, pode plantar grãos para alimentos, cultivar algodão e também energia. Por isso, o Brasil tem de “assumir comercialmente este papel” e garantir a janela de oportunidade que se abre mundialmente para essa *commodity*. Para 2008, o crescimento do consumo mundial de algodão está estimado em 2,5%.

Figueiredo diz que os Estados Unidos já não têm hegemonia sobre esse mercado, diminuindo ano a ano – em detrimento do milho e da soja – a área plantada com algodão e, conseqüentemente, a produção. “E vai continuar caindo. Estamos escrevendo uma nova história. Existia uma relação de paridade entre as culturas que não existe mais”, assegura. Um dos países que tem se aproveitado desse cenário é a Índia, cuja produção aumentou 3,5% no ano passado.

No Brasil, “qualquer produtor hoje, em sua consciência, não planta algodão, pois a rentabilidade é menor. Mas estrategicamente para o País é um desastre. É preciso pensar nos frutos no médio prazo”, disse Figueiredo. Por isso, avalia que o País deve utilizar os meios possíveis para dar ao setor produtivo a capacidade de perseguir esse objetivo. De um lado, ele acha que a cadeia produtiva deve fornecer os mecanismos disponíveis para dar aos produtores meios de ter acesso aos insumos e ao mercado preservando a lucratividade, e de outro, o governo precisa subvencionar a produção, como neste ano. Parte da safra 2007/08 foi apoiada por meio do Prêmio Equalizador Pago ao Produtor (Pepro).

Figueiredo lembra ainda que o substituto do algodão, a fibra sintética, está mais cara em virtude do preço do petróleo, o que é mais um estímulo ao plantio do produto no Brasil. “O produtor deve olhar 2009 como o ano da transi-



ção, como o ponto de inflexão para um novo período, quando o Brasil conquistará maturidade e representatividade.” Com US\$0,75 a US\$0,80/libra-peso para a safra 2008/09 e a garantia no plantio de que haverá Pepro na comercialização, o produtor brasileiro não irá reduzir a área nos níveis em que se fala atualmente – em mais de 15%. “É um desastre para o País produzir menos de 1 milhão de toneladas, pois estamos formando um mercado exportador”, conclui.

Segundo números disponibilizados pela Abrapa (Associação Brasileira dos Produtores de Algodão), o custo de produção hoje gira em torno de US\$ 2.500 por hectare, podendo chegar a US\$ 2.800 nos arrendamentos. Para uma produtividade de 250 arrobas por hectare, teríamos

1.500 quilos de pluma e 2000 quilos de caroço para comercializar.

O ponto de equilíbrio para a comercialização da pluma seria de US\$ 63,50 cents/lb. Para os contratos novos da safra 2008/09 se vislumbra conseguir um preço de US\$ 75,00 cents/lb a retirar na algodoeira. Isso nos induz a calcular um resultado aproximado de US\$ 400 por hectare, o que representaria um retorno de 16% sobre o capital investido, inferior se comparado com o de soja e milho.

Para Figueiredo, o governo deve se utilizar dos meios possíveis para dar apoio ao setor produtivo a capacidade de perseguir. A cadeia produtiva deve fornecer os mecanismos disponíveis para fornecer aos produtores meios de ter acesso aos insumos e ao mercado preservando a lucratividade. O

#### Estados Unidos: balanço de oferta e demanda no algodão (milhões de fardos)

Item	2007/08	2008/09	2009/10
Estoque inicial	9,48	10,30	4,12
Produção	18,21	12,50	13,00
Importação	0,02	0,02	0,02
<b>Oferta total</b>	<b>27,70</b>	<b>22,82</b>	<b>17,14</b>
Consumo doméstico	4,60	4,70	4,70
Exportação	13,80	14,00	11,00
<b>Consumo total</b>	<b>18,40</b>	<b>18,70</b>	<b>15,7</b>
<b>Estoque final</b>	<b>9,31</b>	<b>4,12</b>	<b>1,44</b>

Fonte: USDA

produtor deve olhar a safra 2008/09 como a da transição, como o ponto de inflexão para um novo período, em que o Brasil conquistará maturidade e representatividade

A infra-estrutura também foi um dos temas do painel sobre algodão. “É obrigação dos participantes estar atentos a iniciativas de investimentos nesse segmento”, disse Marcus Vinicius Menoita, da Nova Agri. Hoje, cada vez mais, os contêineres são maiores e param menos nos portos – ou os estaleiros são pequenos ou são grandes demais. João Paulo de Azevedo Lefèvre, da Lefèvre Corretora de Mercadorias, destacou que o setor de infra-estrutura tem recebido muitos investimentos privados.

Menoita diz que a falha na atenção à logística pode gerar redução de margem inesperada na receita final ou a inviabilidade de crescimento adicional da produção. Por isso, o produtor tem de pensar em como se proteger da volatilidade dos preços e dos custos inesperados e, ao mesmo tempo, ter escoamento que atenda ao fluxo de caixa projetado e respeite as condições logísticas do negócio.

## Café

### Preocupação com custos

Uma das grandes preocupações do agro-negócio brasileiro em 2008 tem sido o custo de produção. E não poderia ser diferente para o café. Segundo dados apresentados por Lúcio Araújo Dias, superintendente de Mercado Interno da Cooperativa Regional de Cafeicultores em Guaxupé (Cooxupé), levantamento do Projeto Educampo/Sebrae mostra aumento real de 24,1% no custo operacional efetivo para o próximo biênio. A pesquisa está em linha com o que acontece a outros concorrentes do Brasil: entre 25% e 37% em Costa Rica, Guatemala, El Salvador, Nicarágua e Honduras.



#### Café: custo operacional efetivo

Item	média das safras 2005/06 e 2006/07			média das safras 2007/08 e 2008/09		
	%	R\$/ha	R\$/sc	%	R\$/ha	R\$/sc
Administração	4,13	219,97	9,32	3,59	237,57	10,07
Educampo	0,33	17,35	0,74	0,28	18,22	0,77
Adução do solo	18,65	994,40	42,14	26,30	1.740,20	73,74
Adução foliar	2,08	110,93	4,70	1,37	90,85	3,85
Pragas e doenças	10,05	535,92	22,71	7,78	514,48	21,80
Plantas daninhas	8,37	446,41	18,92	12,14	803,54	34,04
Tratos culturais	2,43	129,79	5,50	2,12	140,17	5,94
Colheita	24,38	1.300,17	55,09	22,60	1.495,20	63,36
Pós-colheita	4,00	213,25	9,04	3,48	230,31	9,76
Energia e combustível	6,37	339,63	14,39	5,65	373,59	15,83
Impostos e taxas	4,84	258,15	10,94	3,90	258,15	10,94
Benfeitorias e máquinas	6,34	337,91	14,32	5,36	354,81	15,03
Outros gastos	3,17	168,82	7,15	2,68	177,26	7,51
Juros	4,87	259,85	11,01	2,75	181,96	7,71
<b>Total</b>	<b>100,00</b>	<b>5.332,54</b>	<b>225,96</b>	<b>100,00</b>	<b>6.616,31</b>	<b>280,35</b>

Fonte: Cooxupé

#### Café: custo de produção (US\$ por saca)

País	2006	2008
Costa Rica	98	124
Guatemala	83	113
El Salvador	80	110
Nicaragua	80	106
Honduras	79	98

Fonte: Baltodano - Mercon

Outra preocupação apontada no seminário Perspectivas para o Agribusiness em 2008 e 2009 foi quanto à seca no final do ano passado, o que afetou a florada. O atraso na safra do café em 2008 pode chegar a 40 dias. Apenas isso fez que a velocidade das vendas para o mercado doméstico e de exportação em Minas Gerais, o maior estado produtor

no Brasil, caísse. De acordo com Dias, o volume de café recebido pela cooperativa atualmente é metade que no mesmo período de 2007. “Além do atraso, a maturação dos grãos está irregular, com muitos deles ainda verdes.”

“O cenário não é muito claro para o setor”, avalia Aguinaldo José de Lima, do Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento. De um lado os estoques mundiais estão em queda; de outro, há volatilidade dos preços em função do clima. “A grande safra brasileira exerceria pressão baixista, mas os estoques amortecem”, afirmou Lima. É por isso que, em plena safra, os preços da *commodity* registraram valorização. Para Dias, a subida dos preços também é uma maneira de o mercado continuar remunerando o produtor para não haver redução na produção e desajuste maior entre a oferta e a procura no mercado. “O mercado é inteligente. Se o preço cair, a situação piora”, disse, referindo-se à questão dos estoques.

Lima destacou ainda que o câmbio tira parte da rentabilidade do setor. Terão boa remuneração aqueles produtores que conseguirem produtividade média acima de 30 sacas por hectare na cultura de sequeiro e 45 sacas por hectare na irrigada. Para a próxima colheita, a estimativa é de bianualidade menor, com queda de 10% a 20% em relação à atual.

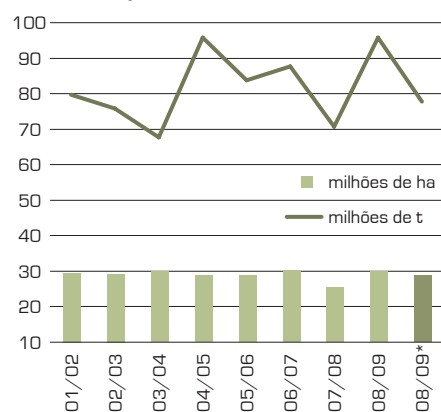
## Soja

# Clima eleva mais as cotações

O clima adverso nos Estados Unidos, com inundações nas lavouras, pode elevar ainda mais as cotações dos grãos no mercado mundial, na avaliação de André Pessôa, diretor da Agroconsult. A estimativa é que os sojicultores estadunidenses cultivassem 30 milhões de hectares e colhessem 85 milhões de toneladas, o que não deve ocorrer. “O esforço para aumentar a área de soja seria apenas para

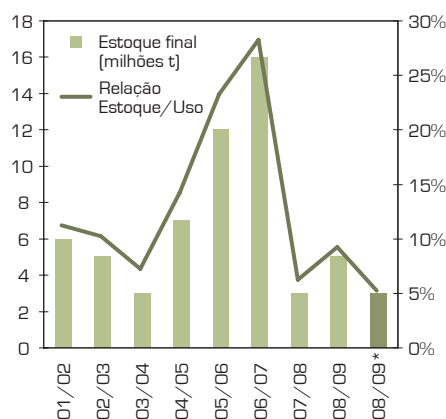
manter os níveis de estoques, que estão baixos.” Com a perspectiva de que nem tudo o que se esperava foi plantado e de que parte da cultura deve ter perda em virtude das inundações, a estimativa é de que a colheita fique abaixo do esperado, pressionando ainda mais os estoques. O atraso no plantio fará também que o

### Estados Unidos: cenário da soja com quebra de safra



\* Agroconsult. Fonte: USDA

### Estados Unidos: cenário da soja com quebra de safra



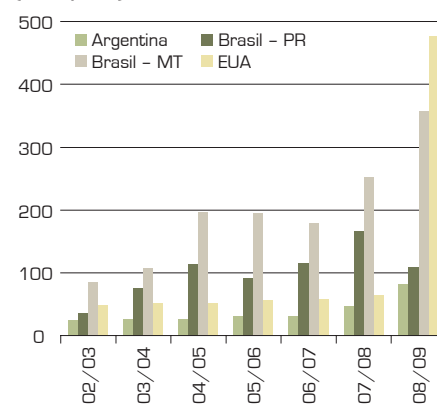
\* Agroconsult. Fonte: USDA

florescimento da lavoura coincida com o período de temperaturas mais altas, o que pode prejudicar a produtividade.

De acordo com Pessôa, a área de soja nos Estados Unidos acabou ficando quase 4% abaixo das estimativas iniciais e assim, a previsão de que o país colheria 85 milhões de toneladas caiu para 77 milhões de toneladas. “Mas esse número pode ficar ainda menor por causa do cli-

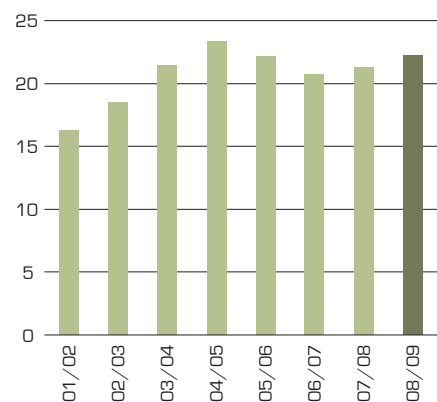
ma”, advertiu. A relação entre estoque e consumo hoje é de 9% e a safra dos Estados Unidos “não vai refrescar” a pressão sobre a soja. Ele lembra também que o mercado futuro sempre precifica essas tendências, por isso o grão estava batendo os US\$15/bushel. Mas acrescenta que a sinalização de setembro a março do

### Soja: custo com fertilizantes (US\$/ha)



Fonte: USDA, ACREA, Agroconsult

### Brasil: área plantada com soja (milhões de hectares)



Fonte: Conab

ano que vem também é positiva para o milho que, no Brasil, deve tomar área da soja. “O preço de mercado de milho está em US\$8/bushel, mas tem todo o verão norte-americano ainda.” Se a quebra na lavoura desse cereal for maior que a já projetada e a safra ficar abaixo de 290 milhões de toneladas, virão pressões adicionais às cotações futuras tanto da oleaginosa quanto do cereal, com o risco



**Estados Unidos: cenário de quebra de safra na soja (milhões de toneladas)**

Item	2007/08	2008/09	2008/09
Exportações	30,2	28,6	26,2
Consumo	50,1	50,1	47,6

Fonte: Agroconsult

**Brasil: funding da soja para a safra 2008/09**

Item	R\$ bilhões
Lucro líquido 2007/08	8,19
Dívidas antigas (parcela 2008)	-4,20
Sub-Total 1	3,99
Custo financeiro 2007/08	-1,68
Retorno de fluxo de Caixa	5,27
Sub-Total 2	7,58
Necessidade de recursos próprios 2008/09	-13,00
Sub-Total 3	-5,42
Lucro do milho safrinha 2007/08	2,90
Déficit de Financiamento da Safra 2008/09	-2,52
Lucro estimado	12,49
Custo financeiro	1,79
Lucro líquido	11,70

Elaboração: Agroconsult

**Retorno sobre ativo**

Região	Retorno sobre ativo sem reserva legal (%)	Retorno sobre ativo com reserva legal (%)	Terra (US\$ por hectare)
Rondonópolis - MT	3,4	2,2	4.520
Rio Verde - GO	5,4	4,3	3.955
Londrina - PR	5,4	4,3	8.757
LEM - BA	7,9	6,3	3.672
Balsas - MA	14,2	9,2	2.373
Uruçui - PI	14,9	10,4	2.001
Illinois - EUA	4,6	4,6	11.023
Buenos Aires - AR	8,4	8,4	8.500

Fonte: Agroconsult

de os estoques zerarem. “É importante, no entanto, que o desequilíbrio entre os preços dos dois produtos não fique acentuado”, salienta Pessoa.

As projeções da Agroconsult indicam que, no Paraná, a migração da soja para o milho vai depender do emprego de tecnologia. Segundo cálculos da consultoria, um produtor que emprega muita tecnologia naquele estado para o plantio de milho e colhe 120 sacas por hectare, precisaria ter rendimento de 54 sacas por hectare de soja para preferir essa cultura. Por sua vez, aqueles que colhem 100 sacas de milho por hectare necessitam de apenas 41 sacas de soja por hectare para a mesma rentabilidade e, nesse caso, trocariam o cereal pela oleaginosa.

Na avaliação do diretor da Agroconsult, os valores atuais praticados pelo mercado para as duas culturas são bons, apesar do aumento nos custos. Mas Seneri Paludo, do Instituto Matogrossense de Economia Agrícola (Imea), afirma que, no caso da soja, em Mato Grosso, a expectativa é de que a rentabilidade média fique entre 2% a 10%, apesar dos níveis atuais de mercado. “E em casos de fronteira agrícola, pode haver déficit”, afirma Paulo. A elevação nos gastos – no caso dos fertilizantes, a alta nos preços é superior a 80% – provocou antecipação nas compras de adubos, segundo dados da consultoria. Apenas nesse item, 60% da demanda já foram negociados.

Para o diretor da Agroconsult, muito mais que os custos elevados, o maior problema do setor, na safra 2008/09, será o financiamento. Por conta das margens que as *tradings* tiveram de depositar nas bolsas pela volatilidade do preço da soja, haverá retração na oferta de crédito dessas empresas. Pelos cálculos da Agroconsult, na safra 2007/08 as *tradings* financiaram 31% da safra de soja no País – mas estavam presentes também, indiretamente nas negociações com as indústrias de defensivos (10,7% da oferta de crédito) e de fertilizantes (3,6%). Por sua vez, os bancos responderam por 30%, e 23% do capital necessário vieram de recursos próprios dos sojicultores. No



entanto, a estimativa de Pessoa é de que o volume caia significativamente na safra 2008/09.

A sinalização é de que as *tradings* financiem apenas 15% da necessidade, ou seja, menos de metade do percentual anterior, e os bancos, 25% – uma vez que houve redução na exigibilidade. Apesar do aumento da oferta que possa vir das indústrias de fertilizantes e defensivos, o produtor terá de arcar com 40% do financiamento do custo da safra. “Estão faltando cerca de US\$4 bilhões, que o agricultor não tem de onde tirar”, disse o especialista. Pelos seus cálculos, com o lucro da safra 2007/08 e o pagamento das dívidas, ainda assim não haveria recurso suficiente para o plantio. Por isso, dinheiro para o custeio da safra é mais que importante, sobretudo no Centro-Oeste, onde há dificuldades de logística. “Isso pode ser o passe da carta de alforria.” Segundo Paludo, a estimativa, no estado, é de que os recursos oficiais atendam a menos de 5% da safra.

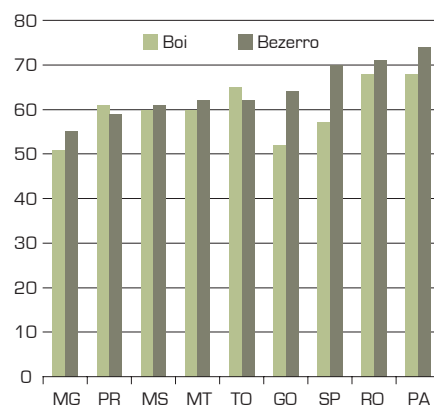
Pessoa lembrou também que o dólar tira parte da rentabilidade do setor. Os atuais US\$15 por bushel praticamente se equiparam aos US\$10 por bushel praticados para a soja no *boom* da comercialização da oleaginosa em 2004 – até então tido como o melhor ano para o setor. Entre a safra 2008 e a 2009, a rentabilidade da soja deve permanecer semelhante, mas o risco da lavoura que começa a ser plantada em outubro poderá ser maior, pois vai custar mais caro.

## Pecuária

# Bons ventos até quanto?

O tamanho do ciclo de alta de preços da pecuária bovina – um ciclo completo (de alta e baixa) dura entre seis e 10 anos – foi a tônica do debate sobre o setor. Pelos dados da Scot Consultoria, o último ciclo foi entre 1996 e 2006, ocasião em que o boi

**Valorização na pecuária:  
junho/07 a junho/08 (%)**



Fonte: Scot Consultoria

gordo alcançou R\$94,20 a arroba (corrigido pelo IGP-DI). No atual, o pico, por enquanto, é de R\$90,87/arroba. Teoricamente, na comparação com o anterior, ainda tem espaço para aumentar.

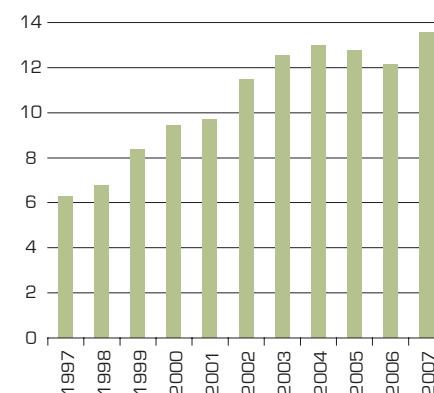
Alcides Torres, diretor da consultoria, lembra que, no período de 12 meses, o boi gordo teve valorização de 50% a quase 70%, dependendo da região produtora, e o bezerro entre 55% e 75%, na mesma comparação. É a dificuldade de se encontrar animais de reposição que faz com que os especialistas não consigam chegar a um consenso até quando o chamado ciclo de alta perdurará.

As razões da firmeza dos preços na safra variam entre as exportações de gado em pé, abate de animais mais leves por falta de pasto, crescimento do confinamento em 2007 e a retenção de gado pelo produtor.

Para Fábio Dias, da RB Capital, o setor vive hoje uma crise de oferta. Apesar de os preços futuros do boi gordo indicarem rentabilidade, o confinamento do setor pode não crescer o esperado pela absoluta falta de animais.

Na avaliação de Torres, o atual cenário da carne bovina é fruto de uma série de razões. Uma delas é o chamado “ajuste produtivo”, ou seja, redução dos investimentos frente a um período de baixa rentabilidade. Tradicionalmente, quando o preço do animal começa a cair acentuadamente, o pecuarista descarta matrizes e

**Pecuária: queda no PIB do setor  
de insumos (R\$ bilhões)**



Fonte: CEPEA

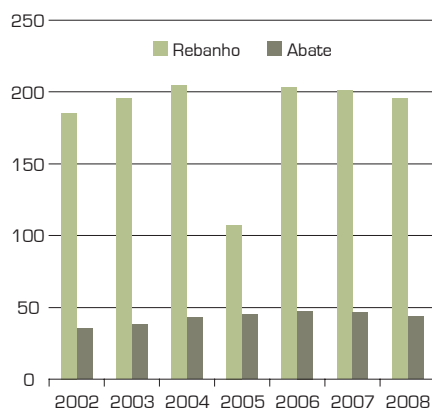
também aplica menos tecnologia na atividade. E o contrário também é verdadeiro.

Pelos dados da Scot Consultoria, houve, sim, redução nos investimentos no setor entre 2004 e 2006. Prova disso é que o Produto Interno Bruto (PIB) do setor de insumos para a pecuária caiu, no período, 7%, voltando a crescer (12%) no ano passado, em relação ao anterior.

No ciclo completo passado, houve avanço no descarte de matrizes. Entre 2001 e 2006, o abate de machos cresceu 39%, enquanto o de fêmeas aumentou 169%. Em alguns estados, sobretudo os de fronteira pecuária, a diferença foi ainda maior. No Pará, enquanto o abate de machos aumentou 47% no período, o de fêmeas teve acréscimo de 292%, na mesma comparação. No Tocantins, chegou a 44% o crescimento do abate de bois e a 129% o incremento no caso das vacas. O resultado dessas diferenças entre os abates de machos e fêmeas foi a redução no plantel brasileiro. Entre 2005 e 2008, segundo a Scot Consultoria, o rebanho caiu 6%, somando 195,2 milhões de animais. Como consequência, de 2006 para cá a estimativa é de que o abate se reduza em 9%. “Para que o ciclo se inverta, é preciso a retenção das fêmeas.”

Na avaliação de Fernando Gonçalves de Sousa, do Grupo JBS-Friboi, a retenção das fêmeas já é visível desde o segundo semestre do ano passado. Houve queda no percentual das vacas sobre o total abatido,

**Brasil: rebanho e abate na pecuária (milhões de cabeças)**



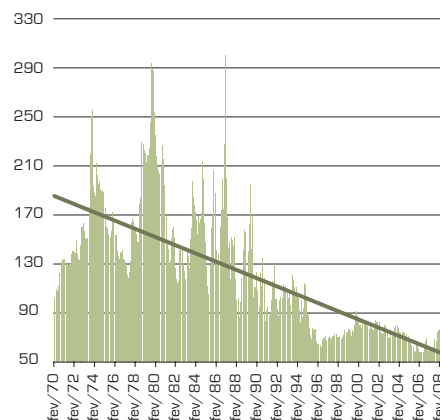
Fonte: IBGE

de 47% para 44%. O rebanho cresce 3% quando o abate de fêmeas fica abaixo de 45% do total e cai a partir de um percentual acima desse nível. Já Fábio Dias acredita que o descarte das vacas não pode ser maior que entre 35% e 40% sob pena de perda de produtividade.

Sousa lembrou também a grande ociosidade das plantas frigoríficas. “Hoje tem mais frigorífico que boi”, disse. Mas argumentou que, nos últimos cinco anos, a indústria passou por um período de expansão e também consolidação, e que agora o mesmo deve ocorrer na produção. As indústrias se posicionaram acreditando na intensificação da produção e que, por isso, nos próximos anos será inviável ter unidades com capacidade de abate abaixo de 500 animais por dia. “Para 2009, o cenário é positivo em virtude da demanda por carnes no mundo.” A disponibilidade de carne será maior a partir de 2012 e 2013.

Para Torres, a retenção das fêmeas já começou, mas não no ritmo que se esperava. A descapitalização do setor, no período de baixa, e a alta dos custos de produção, não estão permitindo ao produtor ter recursos suficientes para fazer esse investimento. “A expectativa é de que o mercado continue firme, com menor oferta de gado no segundo semestre.” Pelos cálculos da Scot Consultoria, enquanto a inflação de maio do ano passado a maio de 2008 somou 12% (IGP-DI), o

**SP: ciclo pecuário: mil R\$/@ corrigidos pelo IGP-DI**



Fonte: IBGE

custo da pecuária que emprega baixa tecnologia aumentou 12%, ou seja, empatou. Mas, para aqueles que empregam mais tecnologia, houve perda, variação de 41%. No mesmo período analisado, o valor pago pelo boi gordo aumentou 44% – acima do índice de variação dos custos – e o do bezerro, 54%.

A questão cambial também esteve nos debates do setor. Com o câmbio atual, o boi brasileiro vale praticamente o mesmo que o norte-americano, historicamente um dos mais altos do mundo. A arroba custa hoje US\$70 nos Estados Unidos e é comercializada a US\$ 60 no Brasil (média de São Paulo). Os valores praticados no País estão bem acima dos de outros concorrentes, como o Uruguai (US\$ 43,50), a Austrália (US\$ 37,65) e a Argentina (US\$ 34,38).

Entre as conclusões finais estão:

- Mercado em recuperação: virada de ciclo – ajuste produtivo + aquecimento do consumo (bom desempenho da economia mundial nos últimos anos) + expansão da capacidade de abate;
- Ciclo + valorização cambial: aumento mais forte das cotações em dólares. Indústria tem que adotar estratégias para reduzir a pressão de custos: agregação de valor, verticalização, *hedge*, otimização dos custos etc.
- Novos investimentos: pecuarista recuperando o “fôlego” e já começa a

voltar a investir. A tendência, de longo prazo, é de expansão da pecuária, com maior aporte de tecnologia;

- Riscos: custos, consumo e barreiras comerciais.

## Açúcar e Alcool

# Mais espaço para o etanol

Uma mesma lavoura, dois produtos diferentes e perspectivas diversas. É assim a lavoura da cana-de-açúcar, que, por conta dos preços, faz que a safra seja mais açucareira ou alcooleira. Mas, a julgar pelas opiniões dos especialistas presentes ao seminário Perspectivas para o Agribusiness em 2008 e 2009, a partir de agora essa tendência deve se modificar.

De acordo com dados da Archer Consulting, entre 2007/08 e a temporada 2008/09, o crescimento da produção mundial de açúcar, comparada com a média dos três anos anteriores, é superior a 19 milhões de toneladas. Segundo o mesmo critério, o consumo aumentou 15,6 milhões de toneladas, ou seja, não acompanhou a oferta.

Para Arnaldo Luiz Corrêa, da Archer Consulting, enquanto o preço de mercado acima do custo de produção (como ocorreu em 2006) provoca aumento significativo na produção, o atual desestimula o emprego de fertilizantes e defensivos, cujos preços subiram. Diante desse cenário, a Índia – importante produtor mundial de açúcar – está procurando outras culturas mais rentáveis. A tendência, portanto, é de queda de 15% na produção daquele país, assim como menor rendimento nas lavouras nacionais por causa da retração no investimento em tratamentos culturais. Na avaliação de Corrêa, esses dois aspectos são positivos para o preço do açúcar. “O produtor não pode esquecer que a cana é uma cultura de ciclo, ou seja, em um período o preço está alto e, no outro, baixo.”



O especialista lembra, no entanto, o quanto o mercado está volátil. E, por isso, a necessidade de se fazer *hedge*. Segundo dados da consultoria, há um volume de 25% de *hedge* já comprometido para a safra 2009/10. “As usinas devem aproveitar os preços acima de US\$0,15 por libra-peso para irem fazendo suas fixações. Muito embora, na minha projeção – sem nenhuma base científica, diga-se de passagem – é de que deveremos alcançar os 17 centavos de dólar por libra-peso para 2009”.

Mas, o mercado mais promissor, a partir de agora, apesar de barreiras – como as sobretaxas dos Estados Unidos – é o etanol. “O mercado internacional de açúcar está praticamente estagnado. O futuro do mercado é o etanol.” Em um cenário de até 10 anos, a produção brasileira será 70% destinada ao álcool e o restante ao açúcar. Corrêa destaca que o País tem grande potencial de expansão: pelo menos 118 novas destilarias devem entrar em funcionamento até 2012.

Porém, ele adverte que os Estados Unidos ainda são o maior produtor, e o mercado externo, hoje, ainda é residual. No entanto, que problemas na produção de milho da-

quele país podem criar uma demanda pelo etanol brasileiro. Arnaldo Corrêa lembra também que a constante desvalorização do dólar eleva o custo de produção brasileiro e coloca, no longo prazo, uma espécie de preço mínimo, que deve ficar em torno de US\$0,13 por libra-peso em 2009/10.

Entre os pontos a considerar estão:

- A pequena correlação do etanol com petróleo;
- Precificar o etanol usando outras bolsas e índices cuja correlação parece nenhuma pode aumentar significativamente o risco;
- O etanol não é ainda uma *commodity*;
- O comportamento dos preços do petróleo e do dólar.

Como fatores de:

Alta

- Produção na Índia terá queda de 15%;
- Falta de tratamentos culturais deve diminuir o rendimento da safra brasileira;
- Atraso no início da safra;
- Problema com o milho nos EUA pode criar demanda adicional para o etanol brasileiro;
- Equação da oferta e demanda mundial parece ser mais construtiva;

- Frete marítimo caindo.

Baixa

- Crescimento dos estoques;
- *Tradings* comprando da “mão para a boca”;
- Enfraquecimento do *basis*;
- Falta de crédito (dificuldade na renovação dos contratos);
- Cotação entre 14.50 e 15.00 centavos de dólar por libra peso pode ser um limitador de preço;

Principais conclusões:

- Cenário mais construtivo para 2009/2010 que anteriormente imaginado;
- Descolamento, com o açúcar subindo independentemente da direção do preço do petróleo;

Na visão de preços:

- 10 centavos de dólar por libra-peso fazem parte do passado;
- Díficil se repetir nos próximos 2 anos, a menos que haja uma desvalorização abrupta do real ou uma recessão profunda na Índia e na China;
- Potencial de alta;
- *Guesstimate* (sem base científica) = pode tocar nos 17.00 cents/lb.

