

Há mais de duas safras, boa parte dos produtores rurais amargam prejuízos ao adotarem como estratégia o armazenamento do milho. Tal fato se deve às alterações no comportamento dos preços do cereal. Neste período, os valores foram mais baixos no segundo semestre, quando comparados com a média do primeiro semestre.

Alterações estruturais no mercado do milho provocam mudanças na formação do preço. O aumento da produção na 2ª safra se destaca como um dos mais importantes. Nos últimos dez anos, a produção de milho-safrinha cresceu mais de 130%, a ponto de sua oferta responder atualmente por cerca 25% da oferta total.

Em decorrência deste aumento na produção, o período histórico de entressafra do milho (outubro a dezembro) foi encurtado com o advento da safrinha, cuja colheita se estende de julho a setembro. Com o aumento de sua importância para a garantia do abastecimento, as incertezas em relação ao seu desempenho ficaram altas, devido ao risco climático que permeia o período de desenvolvimento da cultura.

Neste sentido, o período inicial de desenvolvimento da safrinha tem sido marcado por grandes movimentos especulativos, com picos de preços no período de abril e maio.

Nas safrinhas colhidas em 2003 e 2004, como o volume produzido superou a necessidade para atender à demanda do mercado, houve queda de preços no segundo semestre. Os apostadores nas expectativas de escassez da produção e elevações de preços para o chamado período

de entressafra foram obrigados a vender a produção a um preço inferior ao do período da colheita da safra de verão.

Quando se analisa o desempenho do produtor rural nas safras 2002/03 e 2003/04, observa-se que a pior alternativa adotada foi justamente a do armazenamento do grão, frente às estratégias de:

- 1- Venda total da produção no período da colheita da safra de verão;
- 2- Venda total da produção no pico da entressafra (dezembro);
- 3- Venda parcelada da produção ao

longo do ano.

Os resultados observados para a safra 2002/03 foram os seguintes:

- Maior receita com a estratégia 1, ou seja, o produtor rural que colheu a safra e comercializou imediatamente em 2003 obteve o melhor resultado.

- Pior desempenho com a estratégia 2, ou seja, a de armazenamento da produção colhida na safra de verão para posterior comercialização em dezembro.

- A estratégia 3 obteve um desempenho intermediário entre as estratégias 1 e 2.

A diferença na receita entre a melhor e pior estratégia foi de 82,1%.

Para a safra 2003/04, é possível observar um cenário bastante semelhante, com os seguintes resultados:

- Maior receita com a estratégia 1;

- Pior resultado com a estratégia 2;

- O resultado da estratégia 3 ficou muito próximo ao da estratégia 1, com uma diferença de apenas 3,7%.

A diferença de receita entre a melhor e a pior estratégia foi de 56,3% para o ano de 2004.

Fica claro observar as interpretações exageradas realizadas pelos agentes participantes deste mercado. A grande especulação em torno da safrinha gera distorções nos preços no período de abril e maio. Ao mesmo tempo, as divergências estatísticas existentes no setor, tornam as incertezas ainda maiores.

Na safra 2004/05, apesar da quebra de produção verificada tanto na safra de verão quanto na safrinha, a estratégia de armazenar o milho não se mostrou válida até o período de setembro. Ao contrário, se revelou novamente como a pior estratégia a ser adotada. Até o momento, a es-



Pressupostos para comparação

- Custos embutidos no armazenamento-recebimento, descarga, armazenagem, ad valorem, limpeza e secagem;
- Custo de oportunidade: 1,3% ao mês, correspondente à rentabilidade com a venda da produção e aplicação em um fundo de renda fixa no mercado financeiro, descontados ainda 20% de imposto de renda sobre o ganho financeiro;
- Desconto de disponível 2,2% de FUNRURAL sobre os preços do milho negociado no mercado;
- Venda de 1.100 sacas de milho no estado de São Paulo.

estratégia de venda parcelada da safra de verão 2004/05 apresentou o melhor resultado.

Diante dessas constatações, os produtores rurais, ou qualquer agente envolvido com a operação de venda do produto, serão instigados a realizar uma nova leitura do mercado. A análise da comercialização ficou complexa nos últimos anos, pois os preços do cereal não foram apenas determinados pela relação de oferta e demanda doméstica.

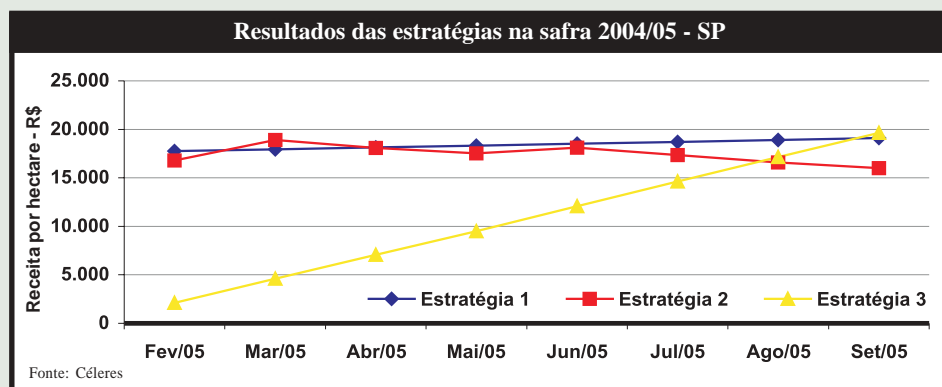
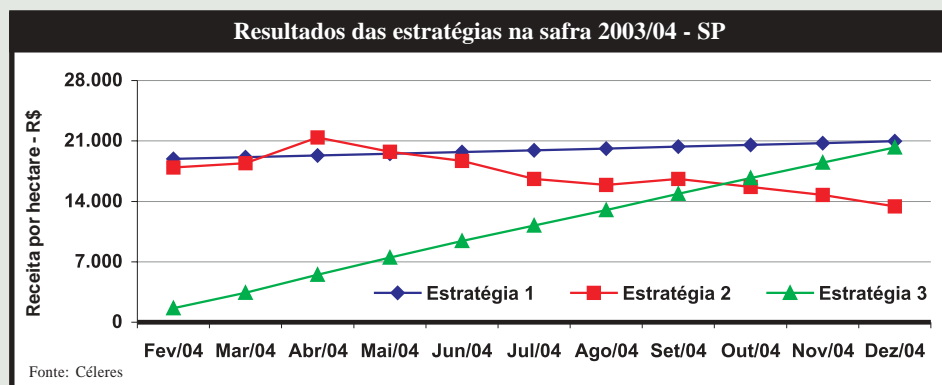
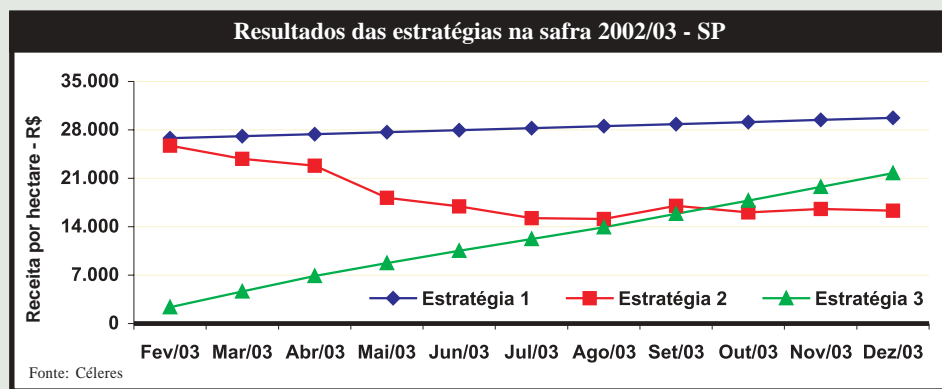
Apesar de o milho operar em um mercado de grande concorrência, as instituições afetam o comportamento os seus preços, a partir do momento em que são capazes de alterar as curvas de oferta e demanda, com medidas de política macroeconômica, setorial e governamental, leis, regulamentações, estratégias de compra e venda, entre outros.

Nesse sentido, mudanças no ambiente institucional e alterações nas estratégias das empresas na aquisição do produto interferem na determinação do preço da *commodity*.

Este ano, uma série de determinantes alterou o curso normal dos preços no mercado do milho, tais como:

- A alta taxa de juros praticada no mercado interno atraiu a entrada de capital estrangeiro de curto prazo no Brasil. Isso ajudou a derrubar as cotações da moeda norte-americana. A valorização do real frente ao dólar tornou as importações de milho baratas e paralisou as exportações do grão. A possibilidade de importar o grão a um preço competitivo, aliado a não-competitividade das exportações, alterou a curva de oferta e demanda doméstica. Acontece que o excedente de produção do mercado internacional poderia ser ofertado no mercado brasileiro. Dessa forma, as expectativas dos agentes foram alteradas, principalmente nas indústrias consumidoras.

- Nos últimos dois anos, os preços do milho foram superiores no primeiro semestre em relação ao segundo semestre. Face à preocupação em relação à produção futura, as grandes indústrias consumidoras adotaram estratégias de armazenamento do grão, para evitar períodos de escassez.



sez. O resultado foi o encarecimento do milho. Neste exercício, cientes do movimento especulativo no período da safrinha, as empresas foram cautelosas em suas estratégias de compra.

- Preocupado com um possível quadro de escassez interna frente ao grande alarde realizado pela ponta consumidora, com projeção da necessidade de importação de 3,0 milhões de toneladas de milho em 2005, o governo adotou medidas preventivas, com leilões de produtos dos estoques públicos e vendas subsidiadas em algumas modalidades.

Todos esses aspectos ajudam a entender os motivos para os preços do

milho apresentarem movimentos de queda, justamente num ano de quebra expressiva de safra, com os estoques de passagem no Brasil reduzidos a níveis críticos.

A análise das estratégias realizadas nos últimos anos deixa a lição de que a venda parcelada da produção é um ótimo minimizador de riscos. O mercado está cercado de incertezas, com uma quantidade pequena de produtores adeptos ao uso de ferramentas de gerenciamento de cobertura de preços, a exemplo de operações em mercados futuros.

Eng. Agrônomo, mestre em economia, é diretor da Céleres.